

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE DU III^e REICH

— x —

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 21 Juin 1941, à 14 heures

PAR

Jan MARCZEWSKI

Jury :

Président : M. Gaëtan PIROU, Professeur.

Suffragants { M. Louis BAUDIN, Professeur.
M. François PERROUX, Professeur.

— 3 —

LIBRAIRIE
DU
RECUEIL SIREY
(Société Anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (5^e)

1941

**POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE
DU III^e REICH**

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE DU III^e REICH



THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 21 Juin 1941, à 14 heures

PAR

Jan MARCZEWSKI

Jury :

Président : M. Gaëtan PIROU, Professeur.

Suffragants { M. Louis BAUDIN, Professeur.
M. François PERROUX, Professeur.



LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

(Société Anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (5^e)

—
1941

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



A MES PARENTS

A MA FEMME

AVIS

L'Allemagne de 1932-1933, pays au bord de la faillite financière, chargé de 6 millions de chômeurs, l'Allemagne de 1941, pays soutenant depuis 21 mois, avec succès et sans trouble apparent dans sa structure économique, financière et monétaire, la plus coûteuse des guerres contre la plus grande puissance financière du monde, — voici un problème qui ne peut rester indifférent à quiconque s'intéresse à la vie des peuples en général et à ses manifestations économiques et financières en particulier.

Dans le présent ouvrage, j'ai tâché d'en donner une explication aussi détaillée et impartiale que les sources, dont j'ai pu disposer, me l'ont permise. A l'occasion de l'examen d'une multitude de faits économiques, auquel m'a conduit cette étude, j'ai essayé, en outre, de mettre en lumière quelques aspects nouveaux des théories de la monnaie et du cycle économique.

INTRODUCTION

1. *Sujet et méthode de l'étude.*

L'importance croissante du rôle de l'Etat moderne dans la vie nationale trouve, tout naturellement, sa répercussion dans l'accroissement continu de la part qui revient aux finances publiques dans l'ensemble des facteurs économiques du pays intéressé.

Même dans les Etats qui s'efforcent de rester fidèles à la doctrine classique du libéralisme économique, le montant des dépenses publiques excède 25 % du revenu national annuel (1). Il en résulte que, même abstraction faite d'une action spéciale de l'Etat en vue de diriger l'économie, la façon dont il rassemble ses ressources et celle dont il les utilise ne peut être indifférente au développement de la vie économique du pays. Inversement, la situation économique du pays exerce, pour cette même raison, une influence de plus en plus décisive sur l'état des finances publiques.

Cette interdépendance réciproque des finances publiques et de l'économie nationale s'accroît encore davantage dans les Etats qui, comme l'Allemagne, concentrent toute la direction de la vie économique entre les mains du gouvernement, en la subordonnant de plus, entièrement, aux buts politiques. La politique financière

(1) France 34 %, Angleterre 28 %, Etats-Unis 32 %, Allemagne 34 %, Italie 37 %. — E. Wagemann, *Stratégie économique*, Hamburg, 1937.

de l'Etat devient alors un facteur absolument prépondérant de l'économie nationale. Elle a, dans ce cas, pour but non seulement de fournir à l'Etat des recettes suffisantes pour ses nombreux services et de lui assurer la meilleure façon de les gérer, mais encore elle est un instrument essentiel de son action de direction dans le domaine économique et d'exécution dans le domaine politique. Il y a en effet peu de formes d'intervention de l'Etat dans la vie économique, ou même politique, qui soit par elles-mêmes ne constituent pas des mesures d'ordre financier, soit, tout au moins, ne mettent, directement ou indirectement, à contribution les finances publiques. Celles-ci deviennent ainsi la condition préalable et, en même temps, l'aboutissement final de presque toutes les activités économiques, s'exerçant au sein de la nation. Cette observation est particulièrement vraie à l'égard de l'Allemagne contemporaine, où l'embranchement de l'économie privée de l'individu — auquel on laisse pourtant une initiative et une autonomie relatives — au circuit gigantesque de l'économie nationale est réalisé d'une façon singulièrement intime.

Dans ces conditions, l'étude de la politique financière d'un pays moderne, et surtout d'un pays totalitaire comme l'Allemagne, n'est plus seulement l'analyse du budget, de ses recettes et de ses dépenses ordinaires ou extraordinaires, mais c'est avant tout l'étude des mesures financières prises soit en exécution, soit en répercussion des principales actions politiques ou économiques de l'Etat.

C'est ce second aspect de la politique financière qui nous intéresse plus particulièrement dans le présent travail.

Envisagée dans la période riche en réalisations formidables dans tous les domaines de la vie nationale (1933-1940), la politique financière de l'Allemagne a eu à résoudre en ce temps des problèmes dépassant l'ordinaire.

re. Elle s'y est prise aussi avec des moyens nouveaux et hardis. Leur étude peut certainement être utile, quels que soient les sentiments que nous inspire la fin dernière à laquelle ils servent.

La façon, dont nous avons envisagé le rôle de la politique financière, nous impose dès maintenant le plan de notre travail.

Après avoir donné une description très sommaire du milieu, assez particulier, dans lequel se réalise l'expérience allemande, des moyens d'action, dont y dispose l'Etat dans le domaine économique et enfin du point de départ de l'expérience, nous passerons immédiatement à la revue des principales réalisations économiques ou politiques, dont l'exécution s'est posée devant la politique du III^e Reich.

Afin de ne pas alourdir le travail des détails, nous nous attacherons uniquement aux faits qui ont caractérisé d'une façon absolument prédominante l'espace de temps pendant lequel ils se réalisaient. Il nous semble que, quant à leur choix, aucun doute n'est possible, car ils s'imposent par leurs proportions mêmes. Ce sont dans l'ordre chronologique : la lutte contre le chômage (1933-1935), le réarmement et la réalisation de l'autarcie (1935-sept. 1939), la guerre (à partir de septembre 1939). L'étude de chacun de ces problèmes exigera un examen de la tâche posée aux finances et de la technique employée pour y répondre. D'où trois parties principales de notre travail :

- 1) Finances publiques au service de la conjoncture,
- 2) Financement de la préparation de la guerre,
- 3) Finances de guerre.

L'examen de ces faits saillants ne pourra cependant pas être complètement isolé de l'appréciation des faits contemporains plus courants de la vie financière et monétaire. Ces derniers constituent le fond des événements extraordinaires, les expliquent et souvent même les dé-

terminent. Force nous sera donc de nous y arrêter quelquefois pour donner une idée plus exacte de la période étudiée.

Enfin, dans une dernière partie du travail, nous nous attacherons à rechercher quel a été le rôle joué dans l'expérience allemande par l'instrument primordial et combien délicat de la politique financière qu'est la monnaie.

A l'occasion, nous nous efforcerons de voir s'il n'est pas possible d'utiliser les résultats de l'expérience allemande pour en dégager quelque contribution utile à la théorie de la monnaie en général.

*
**

Le présent volume contient deux premières parties du travail projeté. Les enseignements monétaires qui se dégagent de l'expérience allemande, dans sa phase antérieure à la guerre, y sont traités dans plusieurs chapitres, conjointement à l'exposé des faits. Ils sont résumés ensuite brièvement dans la conclusion. Les finances de guerre et une partie spécialement consacrée à la théorie monétaire feront l'objet d'une publication ultérieure.

2. Le milieu et les moyens d'action.

Avant d'entrer dans l'exposé de la politique monétaire et financière du III^e Reich, de ses résultats et de son explication théorique, il me semble nécessaire de donner au lecteur une idée, — ne serait-ce que très générale et sommaire — du milieu tout particulier auquel cette politique s'applique et aussi des moyens d'action peu ordinaires dont elle dispose. Cette introduction dans l'ambiance nationale-socialiste nous aidera beaucoup à la compréhension des résultats obtenus en Allemagne, ré-

sultats qui, considérés en abstraction des conditions dans lesquelles se perpétrait l'expérience, pourraient apparaître comme révolutionnaires par rapport aux enseignements de l'économie classique, tandis qu'en vérité ils n'en sont peut-être qu'une application habilement réalisée.

La digression, que nous sommes ainsi amenés à faire, est d'autant plus nécessaire, que l'économie du Reich n'est plus un ensemble de facteurs économiques plus ou moins cohérents, agissant souvent d'une façon indépendante les uns des autres. Comme nous allons le voir, elle forme un tout organique, dirigé par une seule volonté. Ses parties composantes, reliées entre elles par des liens beaucoup plus rigides que dans l'économie libérale, ne peuvent plus être isolées, même dans une étude théorique. Ceci est surtout vrai pour la monnaie et les finances du III^e Reich, qui forment l'élément directeur de tout le système, en assurent le fonctionnement et, à ce titre, sont sensibles aux réactions du moindre de ses rouages.

Le national-socialisme, -- tel qu'il est en pratique du moins, — malgré son nom, son programme, et ses réalisations dans le domaine économique, n'est pas une doctrine économique. Il est beaucoup plus. C'est une *Weltanschauung*, c'est-à-dire une conception générale du monde, qui prétend s'appliquer à tous les domaines de l'activité, des sentiments et de la pensée humaine, même à celui de la science pure (1). Cette « *Weltanschauung* » repose essentiellement sur la constatation que c'est le peuple, — en tant qu'une communauté de race, de sang, de langue, des sentiments et des traditions, — et non point l'individu, qui est une fin en soi, sujet de tous les

(1) V. en ce sens les nombreuses déclarations des dirigeants nationaux-socialistes citées par H. Mankiewicz : *Le national-socialisme allemand*, Paris, 1937, p. 33.

droits et source de tout pouvoir. L'individu n'existe que par le peuple et pour le peuple, dont il est partie intégrante, organique même. Dans tous les cas l'utilité commune passe avant l'utilité de l'individu (*Gemeinnutz kommt vor Eigennutz*). C'est par cet intérêt commun que l'individu doit se guider dans toutes ses actions, même si cela est contraire à son propre intérêt. C'est « l'attitude héroïque » (*Heldenprinzip*) que les nationaux-socialistes opposent volontiers au principe hédonistique du moindre effort, servant généralement de critère dans les sociétés au régime libéral.

Ainsi, sans être par elle-même une doctrine économique, la *Weltanschauung* nationale-socialiste impose d'avance à toute pensée et action économique, qui voudrait s'éclore à son ombre, des limites bien précises. Elle exclut toute doctrine basée uniquement sur la considération des intérêts individuels ou sur celle des intérêts des groupes d'individus (lutte de classes), toute pensée également qui aurait pour effet de limiter l'emprise de la communauté, incarnée par l'Etat, sur l'individu. « L'économie est ainsi entièrement soumise à l'Etat qui incarne la volonté populaire et qui a pour mission de réaliser la vocation politique, sociale et spirituelle de la nation » (2).

Remarquons tout de suite, afin d'éviter tout malentendu, que cela ne signifie nullement l'abandon, de la part des nationaux-socialistes, de la tendance à assurer aux membres de la communauté populaire du maximum accessible du bien-être matériel. Bien au contraire, cette tendance, en tant qu'elle vise l'ensemble des membres de la communauté, se confond généralement avec l'intérêt commun et, à ce titre, est digne de la plus grande sollicitude, sans toutefois pouvoir prétendre à la toute pre-

(2) Laufenburger H. et Pflimin : *La nouvelle structure écon. du III^e Reich*, Paris, 1938.

mière place, qui est réservée à la réalisation de la mission politique de la nation.

*
**

A l'intérieur des limites tracées par ces principes de base ou, autrement dit, dans le choix des moyens techniques destinés à réaliser la mission politique et l'intérêt de la communauté allemande, le national-socialisme ne s'impose aucune règle rigide. Tous les moyens conduisant au but conforme à la *Weltanschauung*, — but qui en dernière analyse ne saurait être autre que la suprématie du peuple allemand, car les peuples sont en lutte continuelle, nécessaire et naturelle (3) — sont bons, pourvu qu'ils soient efficaces. Il est absolument indifférent si ces moyens correspondent aux principes d'une telle ou telle doctrine et même s'ils forment la suite logique des mesures appliquées précédemment. « Il est absolument impossible d'indiquer dès l'abord les buts particuliers de la politique économique — dit le professeur Wagemann (4) — non seulement parce que l'économie se développe, grandit, évolue, mais aussi parce que, comme la nature, elle est soumise à une succession perpétuelle des phases. Ce que la politique économique doit rechercher n'apparaît jamais qu'en présence des cas concrets. » En poursuivant cette idée, le professeur Wagemann arrive à la conclusion que discuter *in abstracto*, par exemple, sur les mérites du libre échange ou du protectionnisme, mono ou bimétallisme, etc., équivaut à discuter « les mérites de l'eau chaude ou froide, ou ceux de la pluie et du soleil ».

C'est ainsi que beaucoup d'idées du premier théoricien économique du national-socialisme, Gotfried Feder, qui pourtant ont servi à l'élaboration du programme du

(3) A. Hitler, *Mein Kampf*, München, 1925, p. 142 et suivantes.

(4) E. Wagemann : *Wirtschafts politische Strategie*, Hamburg, 1937.

parti, ont été abandonnées ou n'ont reçu qu'une application partielle et souvent passagère. La renonciation à la réalisation du corporatisme et à « l'abolition de la servitude de l'intérêt » en sont des frappants exemples.

Pour ce qui est de la politique économique qui a prévalu en dernier lieu, elle ne se confond point, malgré la subordination totale de l'économie à la volonté de l'Etat, avec une étatisation de l'économie comparable à celle du socialisme d'Etat ou du communisme. Tout au contraire, les dirigeants nationaux-socialistes ne manquent pas de souligner, à chaque occasion, que la propriété individuelle et la conduite personnelle des entreprises par leurs propriétaires, travaillant pour leur propre compte, sont les meilleures garanties de la productivité (*Leistungsfähigkeit*), si précieuse pour la communauté. L'intervention de l'Etat ne consiste à s'approprier les moyens de production ni à les gérer, mais, comme le dit le professeur Wagemann, à influencer, à guider l'économie et lui donner un aspect déterminé.

L'Etat se servira ici d'une véritable stratégie, en déterminant, suivant les préceptes de von Clausewitz dans le domaine de l'art militaire, « le point sur lequel, le moment auquel, les forces avec lesquelles, il faut combattre », soit, autrement dit, « le temps, le lieu et l'intensité de son intervention » (5). Et de même que le meilleur stratège ne pourrait mettre utilement à profit ces enseignements, sans disposer de moyens propres, d'une part, à le renseigner sur le choix opportun du moment et du lieu de son intervention et, d'autre part, capables, au moment venu, d'en assurer le succès, — de même l'Etat, tout en s'abstenant, dans la mesure du possible, de s'approprier les éléments actifs de l'économie, devra disposer d'un appareil lui permettant, tout d'abord, de percevoir les moindres fluctuations de la vie économique et,

(5) E. Wagemann : *Wirtschafts politische Strategie*, Berlin, 1937.

ensuite, d'y appliquer toute la puissance d'action désirable.

Cet appareil sera constitué par l'ensemble des institutions d'Etat ou soumises directement à l'Etat, exerçant leur activité dans le domaine économique. Nous sommes obligés de leur consacrer un très bref aperçu, car, comme il faut bien s'attendre après ce qui a été dit, elles diffèrent sensiblement des modèles connus dans les autres pays.

Ainsi qu'en toute autre matière, la source première du vouloir et du pouvoir dans le domaine économique émane du Fuehrer, qui lui-même est une incarnation de la volonté du peuple. A son tour, il répartit l'exercice de cette autorité entre les ministres de l'Economie nationale, de l'Agriculture et du Ravitaillement, des Finances, du Travail et le président de la Reichsbank, qui s'identifie d'ailleurs souvent avec le ministre de l'Economie nationale. En dehors et au-dessus de ces ministres, un mot important à dire en matière économique appartient encore au « chargé du plan de 4 ans », qui n'est autre que le président du conseil des ministres, Grand Maréchal du Reich, Gœring.

Nous n'insisterons évidemment pas sur l'organisation des services de ces différents ministères. Nous regarderons de plus près, par contre, la façon dont ils pénètrent à l'intérieur de la vie économique. A la base de cette pénétration se trouve la conception nouvelle du travail et de l'entreprise en ce qui concerne l'industrie, du pay-sannat en ce qui concerne l'agriculture.

Suivant la loi pour l'organisation du travail du 20 janvier 1934, le travail n'est pas une marchandise soumise à la loi de l'offre et de la demande, mais « un devoir envers la communauté ». Les exécutants de ce devoir, l'ouvrier et l'employeur, ne sont plus en opposition et en lutte des classes. Ils sont tous les deux « chargés du travail du peuple » et « membres d'une communauté de

travail ». « L'entreprise, comme la famille, est une cellule fondamentale de la nation ». Ainsi que le dit le paragraphe 1 de la loi, « dans l'entreprise l'entrepreneur travaillant comme chef de l'entreprise, les employés et les ouvriers comme sa suite (*Gefolgschaft*) collaborent tous ensemble à l'accomplissement des buts de l'entreprise et à l'intérêt général du peuple et de l'Etat ». L'entrepreneur est en principe le *Fuehrer* de l'entreprise. On présume qu'il doit l'ascension à cette qualité à la sélection naturelle (principe de la personnalité). Mais il en peut être déchu, s'il se montre incapable d'assumer ses fonctions conformément aux buts indiqués par l'Etat. A cet effet, il est soumis au contrôle permanent des fidéicommissaires (*Treuhaender*) du Reich régionaux, nommés par le ministre du travail, ainsi qu'à la juridiction des tribunaux « d'honneur ». Ces *Treuhaender* veillent également à la paix du travail. Les grèves et lockouts sont exclus.

L'ensemble des entreprises industrielles et commerciales du Reich forment l'Organisation de l'Economie industrielle (*Organisation der gewerblichen Wirtschaft*), soumise directement au ministre de l'Economie Nationale. Cette organisation se divise en groupes d'Empire (*Reichsgruppen*) au nombre de six (Industrie, Commerce, Banques, Assurances, Forces motrices, Artisanat), subdivisés à leur tour en groupes économiques (*Wirtschaftsgruppen*), et en groupes professionnels (*Fachgruppen*). Tous les chefs de ces groupes sont nommés par le ministre de l'économie nationale, selon le principe autoritaire « de chef » (*Fuehrerprinzip*), qui règle également leurs relations avec les chefs des groupements subordonnés. Restreintes à l'origine à l'éducation et aux conseils techniques à donner à leurs membres, les attributions des groupes sont destinées à s'élargir à l'avenir pour constituer une certaine autonomie de l'économie (*Selbstverwaltung der Wirtschaft*). En attendant, toute

cette organisation forme indubitablement un moyen de pénétration du pouvoir public au fond même de la vie économique.

Dans l'agriculture, cette pénétration se réalise au moyen de deux institutions, celle du « paysannat » (*Bauerntum*) et celle plus large de « l'état nourricier du Reich » (*Reichsnaehrstand*).

A la base du paysannat se trouve l'idée du « domaine héréditaire » (*Erbhof*). Ce sont des terres cultivables d'une superficie minima d'un are et maxima de 125 hectares, d'un rendement suffisant à l'entretien d'une famille, inscrites sur un registre spécial et appartenant aux Allemands de pure race, ou de race apparentée, irréprochables du point de vue moral et national. Ces domaines doivent être cultivés par le propriétaire lui-même, aidé de sa famille ou des domestiques (mais pas journaliers). Ils sont indivisibles, incessibles, transmissibles par héritage à un seul des enfants, choisi par le propriétaire. Ces domaines occupent aujourd'hui 37 % des surfaces cultivables du Reich (6). Leurs propriétaires ont seuls le droit au titre de paysan (*Bauer*), les autres cultivateurs s'appellent des *Landwirte*. Les paysans sont réunis en organisations dites paysanneries locales, de cercle, régionales et enfin du Reich, fonctionnant toutes selon le même principe autoritaire de chef. Le ministre de l'agriculture et du ravitaillement est le *Fuehrer* de tous les paysans du Reich. En dehors de son importance au point de vue de la structure économique du pays, l'institution du domaine héréditaire a une profonde signification sociale et même politique, en permettant d'exclure, par jugement des tribunaux spéciaux, certaines personnes du droit de succession sur leurs fermes, parce qu'elles « ne répondent pas aux exigences d'honneur du paysan allemand ».

(6) *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 166.

Les paysans, aussi bien que toutes les autres personnes collaborant à un titre quelconque au ravitaillement du Reich, font obligatoirement partie du *Reichsnährstand*, organisation corporative de droit public, présidée par le ministre de l'agriculture et du ravitaillement. Cette organisation, avec ses subdivisions territoriales et professionnelles (céréales, pommes de terre, sucre, etc.), obéit également au *Fuehrerprinzip*. Elle a pour tâches : l'étude et l'application des améliorations à introduire dans la production, circulation et distribution des denrées alimentaires ; surveillance et fixation des prix agricoles ; distribution de la main-d'œuvre agricole. Elle possède en outre de nombreuses attributions dans le domaine du commerce extérieur des produits agricoles.

Les banques n'échappent point à l'ordre général. Elles forment tout d'abord un groupe distinct de l'Organisation de l'économie, dont le président de la Reichsbank est le Fuehrer. Elles sont soumises de plus à un système de surveillance spécial, établi par la loi du 5-12-1934 sur l'organisation du crédit. Ce système s'est inspiré non seulement de la nécessité de soumettre un poste si important de la vie économique à la direction de l'Etat, suivant les principes nationaux-socialistes, mais aussi des souvenirs récents et encore sensibles de la crise bancaire de 1931. Les établissements de crédit sont soumis à l'autorité d'un Commissaire du Reich pour le crédit (*Reichskommissar fuer Kreditwesen*) et d'un Office de surveillance de crédit (*Aufsichtsamt fuer Kreditwesen*).

Entre autres attributions, le Commissaire peut interdire à un établissement de crédit, et cela même dans les cas où la solidité de sa direction et la sécurité des capitaux à lui confiés sont hors de doute, l'exercice d'une partie et même du total de son activité. L'ouverture des nouveaux établissements de crédit ou l'extension des établissements existants sont soumises à une autorisation du Commissaire, qui peut la refuser « si elle semble

non justifiée en considération des nécessités économiques locales ou générales ». L'Office de surveillance de crédit, qui fonctionne à côté du Commissaire, est présidé, selon le *Fuehrerprinzip*, par le Président de la Reichsbank. Le Commissaire, qui est d'ailleurs nommé par le Fuehrer-Chancelier sur la proposition du Président de la Reichsbank, y prend part avec une voix consultative. En dehors des attributions particulières à l'égard des établissements de crédit confiés à sa surveillance, l'Office a pour tâche générale « d'assurer l'observation des intérêts économiques généraux dans la totalité de la politique de crédit et de banque et d'éliminer les effets négatifs qui pourraient prendre naissance dans le domaine du crédit ». Le Commissaire et l'Office ont le droit d'interdire le fonctionnement d'un établissement de crédit, lorsque celui-ci ne présente pas des garanties suffisantes pour la sécurité des capitaux ou valeurs à lui confiés, ou bien s'il va à l'encontre des importants intérêts généraux, ou même, — mais cette fois à titre temporaire seulement, — « si cela est utile pour provoquer une configuration plus appropriée du crédit ».

Parmi les prescriptions entrant dans les détails de fonctionnement des établissements de crédit, les règlements concernant la liquidité ont une importance spéciale. L'Office de surveillance établit les modalités de placement des sommes provenant des dépôts d'épargne, de façon à assurer leur sécurité et liquidité. Il fixe le taux de couverture que doivent garder les établissements de crédit en avoirs liquides en caisse, à la Reichsbank et en comptes chèques postaux. Ce taux peut être variable suivant le genre des établissements, mais ne peut en aucun cas être fixé à plus de 10 %, étant entendu que les dépôts d'épargne ne sont pas comptés parmi les engagements nécessitant une couverture liquide. Ce droit de contrôle et de réglementation donne, en fait, à la banque d'émission un troisième moyen (à côté de l'es-

compte et de la politique du marché ouvert) d'influencer le marché des capitaux, en élargissant ou en restreignant la possibilité de la création du crédit par les banques.

L'Office de surveillance fixe aussi le taux de couverture de liquidité de deuxième degré, c'est-à-dire la proportion entre les engagements de l'établissement (à l'exception des dépôts d'épargne) et les avoirs relativement liquides comme traites commerciales de moins de 90 jours et les valeurs admises par la Reichsbank pour les avances sur titres (surtout les bons du Trésor et les emprunts à long terme de l'Etat et des autres collectivités publiques). Ce taux peut être fixé d'une manière variable suivant le caractère des établissements, mais ne peut pas excéder 30 %. Il en résulte pour la Reichsbank la possibilité de s'opposer à une extension exagérée des crédits en compte courant accordés par les banques. On sait que l'usage démesuré de ces crédits par l'industrie allemande, qui les investissait à long terme, a conduit à la congélation de nombreux comptes débiteurs et a été par suite une des causes de la grave crise bancaire de 1931. De plus, cette disposition limite la faculté, dont les banques ont abusé souvent dans la période précédente, de traiter les actions par paquets entiers. Un paquet important d'actions ne peut pas, en effet, être considéré comme un avoir liquide, car sa réalisation brusquée ne manquerait pas de provoquer la chute des cours et réduirait considérablement sa valeur. Enfin, cette disposition enlève la possibilité d'exagérer les crédits aux opérations de bourse et aussi d'accepter en trop grand nombre les crédits étrangers.

A notre point de vue, il est surtout important de retenir que la loi sur l'organisation de crédit fait des banques un instrument docile de la Reichsbank, c'est-à-dire en fin de compte du gouvernement.

Ajoutons, pour compléter le tableau des conditions

dans lesquelles se déroule l'expérience allemande, que le commerce extérieur est, depuis 1934, minutieusement réglementé, que depuis 1931 existe un contrôle des devises, renforcé à plusieurs reprises par des mesures ultérieures, et enfin que toute fixation ou modification des prix doit être approuvée par un commissaire du Reich, ayant un droit de regard absolu dans les éléments les plus intimes de la formation des prix. Nous aurons d'ailleurs l'occasion de revenir sur certaines de ces questions en tant qu'elles concernent la politique financière ou monétaire du Reich.

*
**

De ce court aperçu sur l'esprit qui préside à la pensée et à l'action économiques du III^e Reich ainsi que sur l'appareil d'exécution que cette pensée a créé, nous retiendrons deux constatations, qui pourront, peut-être, nous aider ultérieurement dans l'explication des résultats obtenus en Allemagne dans le domaine qui nous intéresse plus particulièrement.

C'est, tout d'abord, que l'individu forgé à l'école nationale-socialiste pourra plus souvent qu'ailleurs s'éloigner, par sentiment du devoir national ou par contrainte, du type, si opposé à la *Weltanschauung* nationale-socialiste, de *homo œconomicus*, qui a servi de base à l'économie classique pour l'établissement de ses lois.

C'est ensuite que l'emprise de l'Etat sur l'économie et sur les individus pourra être à tel point plus puissante, en comparaison à ce que l'expérience économique nous a révélé jusqu'ici, que les résultats de certaines expériences, pourtant concluantes dans le passé, ne le seront plus dans les circonstances profondément modifiées de l'économie nationale-socialiste.

3. *Le point de départ et les premiers buts envisagés.*

L'avènement du national-socialisme au pouvoir (30 janvier 1933) coïncide chronologiquement avec le point le plus bas de la dépression économique en Allemagne, dépression solidaire de la stagnation économique générale, qui sévissait dans le monde entier depuis 1929, et aggravée d'ailleurs par des causes spécifiquement allemandes. Cependant, pour être tout à fait précis, il faut dire qu'en ce moment déjà les premiers signes précurseurs d'une reprise des affaires, dont les origines remontent au milieu de 1932, peuvent être discernés en Allemagne et dans certains autres pays, comme par exemple l'Angleterre et les Etats-Unis.

En Allemagne, ces symptômes sont d'ailleurs assez visibles et ne passent pas inaperçus aux yeux des contemporains. Ainsi, par exemple, le *Volkswirt* du 6 janvier 1933 écrit qu'un redressement de la conjoncture a eu lieu dans la seconde moitié de l'année 1932. Il se serait exprimé entre autres par une certaine amélioration de la situation de l'industrie du bâtiment. Il se serait de même manifesté dans l'agriculture, où la diminution des frais de production aurait été dernièrement plus accentuée que celle des prix de vente, donnant la base à une renaissance de la rentabilité. Le marché monétaire à l'ultimo de l'année 1932 aurait été également d'une liquidité remarquable, laissant prévoir une amélioration du marché des capitaux, essentiel pour la reprise de l'activité des investissements. D'autre part, un examen, même superficiel, des données statistiques pour l'année 1932 révèle une légère mais constante hausse des cours des actions industrielles et des valeurs à revenu fixe qui contraste avec la baisse ininterrompue des années précédentes. On peut observer également le ralentissement notable, sinon l'arrêt, de la baisse des autres indices de

l'activité économique (index de la production, volume des ventes, prix).

Mais si le national-socialisme trouve, à son avènement au pouvoir, l'économie allemande déjà orientée vers la reprise, elle n'en est pas moins encore au fond même de la dépression. La profondeur de celle-ci s'exprime d'une manière éclatante dans la comparaison des indices économiques de l'année 1932 avec ceux de 1928, que nous allons citer d'après les données de *l'Institut fuer Konjunkturforschung*.

Sur 17.996 mille ouvriers occupés en moyenne pendant l'année 1928, 11.487 mille seulement continuent leur travail au mois de janvier 1933. Le nombre de chômeurs s'accroît en même temps de 1.353 mille à 6.014 mille. Les usines travaillent avec des effectifs représentant 42,1 % des places disponibles (en 1928 68,5 %). Encore, la durée moyenne de travail diminue-t-elle de 7,52 à 6,93 heures par jour.

La production globale de l'industrie ne représente que 58,7 % de celle de 1928. La diminution est surtout sensible dans l'industrie des biens productifs (45,7 %). Celle des biens de consommation s'établit à 78,1 %.

Le salaire horaire moyen s'élève à 86,7 % du salaire horaire de 1928. La durée du travail ayant été en même temps réduite, même ceux des ouvriers qui travaillent voient leur salaire nominal diminuer, sans parler des réductions qui leur sont imposées indirectement par le gouvernement Bruenning sous forme de l'augmentation des versements au fond des assurances et de l'introduction de certaines taxes nouvelles (par exemple la taxe sur les médicaments délivrés par les assurances). Le salaire réel est, toutefois, moins affecté en raison d'une baisse du coût de la vie de 30 % environ. La valeur globale des revenus provenant du travail diminue de 42.907 millions à 25.685 millions de marks.

Les dépôts dans les caisses d'épargne, qui étaient de

6.025 millions en 1928, passent par un maximum de 11.225 millions en mai 1931 pour diminuer brusquement, à la suite de la crise bancaire aiguë de juillet 1931, à 9.722 millions en décembre 1931. A partir du mois d'octobre 1932, ils reprennent le mouvement ascendant et sont de 9.844 millions au 31 décembre 1932.

Les nouvelles émissions des actions représentent une valeur effective de 150 millions contre 1.339 millions en 1928, les obligations une valeur nominale de 559 millions contre 2.905 millions. L'index des cours des actions (1924-26 = 100) s'établit à 54,5 contre 148,4 en 1928, celui des obligations 6 % à 66,65 contre 85,50. Les profits, en % de capital des sociétés par actions, qui dans les Bilans du 1^{er} trimestre 1928 ressortissaient à 6,94 %, ne sont que de 2,63 au premier trimestre 1932, tandis que les pertes s'inscrivent respectivement à 0,02 et 11,02. L'endettement global de l'économie passe de 78,2 mrds en 1928 à 93,6 mrds en 1932. Il reste, toutefois, de beaucoup inférieur à celui de 1913 (117,5 mrds). Sa composition est par contre moins favorable, les dettes à court terme y entrant pour près d'un tiers, tandis qu'elles ne formaient que 1/7 en 1913.

Le commerce extérieur, en suivant en cela le commerce mondial, se rétrécit de plus de 50 %. Les importations tombent de 14.001 millions à 4.667 millions. Les exportations de 12.276 à 5.740 millions. L'excédent des exportations, qui apparaît depuis 1929, n'est pas suffisant pour maintenir l'encaisse d'or et de devises, supportant le poids des transferts des réparations et du service des dettes extérieures. Elle tombe de 2.517,7 millions à 1.046,7 millions. Néanmoins, grâce à une politique sévère de réglementation des changes, la valeur officielle de la monnaie allemande reste intacte, tandis qu'à l'intérieur son pouvoir d'achat augmente même du fait de la baisse générale des prix. La circulation des billets de banque, de Rentenbankscheine et du billon diminue de 6.227,2 à

5.965,0 millions. Le volume de la monnaie scripturale se rétrécit parallèlement : le montant de virements à la Reichsbank, par exemple, tombe de 57.894 millions en 1928 à 43.866 millions en 1932. La diminution de la circulation monétaire est cependant moindre que celle de l'activité économique générale. Ce fait s'explique par l'aide accordée par la Reichsbank aux institutions de crédit en difficultés à la suite de la crise bancaire de 1931.

Les finances publiques, déjà éprouvées par la politique de prodigalité de la social-démocratie pendant les années de bonne conjoncture, se ressentent évidemment de la dépression économique et ne peuvent être rétablies entièrement, même par les mesures draconiennes d'économie du gouvernement Bruenning. Depuis 1927 subsiste un déficit chronique qui, à la date du 1^{er} avril 1933, est de 1.880 millions, se reflétant dans une dette flottante de 1.641 millions (sans y compter les bons du Trésor à court terme remis aux banques en 1931 pour les renflouer).

Cette dette flottante se compose de : (7)

1. bons du Trésor sans intérêt (<i>unverzinsliche Schatzanweisungen</i>)	1.123,5
2. traites du Trésor (<i>Reichsschatzwechsel</i>) ...	400,0
3. emprunts à court terme.....	26,7
4. avances de roulement de la Reichsbank (<i>Be- triebskredit</i>)	86,6
5. obligations résultant des opérations d'em- prunts précédentes	4,4
	1.641,2

Au même moment la dette consolidée est de 10.396,7 millions, montant sans doute peu élevé en valeur absolue, mais assez important, si on prend en considération qu'elle a été réduite à néant par la dévaluation du mark en 1923 et que les mesures ultérieures de revalorisation

(7) Suivant les déclarations du sous-secrétaire d'Etat aux finances Reinhardt.

partielle ne l'ont porté qu'à 5.900 millions environ. L'accroissement de près de 5 milliards est donc dû entièrement aux emprunts contractés depuis 1924.

Aussi sombre que soit ce tableau de l'économie du Reich à la fin de 1932, il ne faudrait pas croire qu'il ne contient que des éléments défavorables pour la succession héritée par les nationaux-socialistes, arrivés au pouvoir le 30 janvier 1933.

Psychologiquement, il constitue une base de départ et de comparaison commode, car située au plus bas point de la détresse nationale.

En fait, ainsi que nous l'avons déjà dit, les derniers mois de 1932 révèlent un visible ralentissement du mouvement descendant de l'activité économique du Reich. Dans certains cas c'est une stabilisation au niveau minimum atteint (production, volume des ventes, prix), dans d'autres une certaine hausse même (valeurs industrielles, bâtiment, agriculture, industrie de fer).

La situation économique du Reich en 1932 présente encore d'autres éléments positifs, qui faciliteront dans une grande mesure les réalisations du national-socialisme.

Les établissements de l'industrie allemande n'ont pas été endommagés du fait de la guerre mondiale. Tous leurs investissements d'avant guerre et de la période 1918 à 1923 se sont amortis à peu de frais à la suite de la chute du mark en 1923, ce qui explique la modicité de leur endettement et des charges qui en résultent.

Ces établissements ont passé à double reprise, en 1913 et en 1927-29, par une vague de rationalisation, qui, sans doute, a aggravé les conséquences de la crise de 1929, mais qui, pour l'avenir, les a portés au plus haut degré de la productivité technique. Enfin, en 1932, ils travaillent avec des effectifs d'ouvriers ne représentant que 42,1 % des places, dont ils disposeraient en cas de travail à plein rendement. Ceci représente pour l'avenir l'avan-

tage énorme de pouvoir accroître considérablement la production, sans avoir besoin de procéder à des nouveaux et coûteux investissements, sans être obligé de grever les bilans d'une charge d'amortissements en augmentation (8).

Une observation analogue peut être faite au sujet de l'état des finances publiques. Le déficit budgétaire, quoique élevé, paraît assez modeste en comparaison avec les déficits accusés par les budgets de certains autres Etats (Etats-Unis 2,9 mrds de dollards, France, 26 mrds de francs, Italie 4 mrds de lires). D'autre part, éteint en grande partie par l'inflation de 1923, l'endettement global de l'Etat ne représente qu'une somme relativement peu importante de 12.137,3 millions de marks. Après la reconstruction du marché des capitaux et du crédit de l'Etat, ce fait facilitera l'émission de nouveaux emprunts, sans que pour cela les charges du service de la dette publique ne deviennent trop lourds. Il est à noter aussi que les réparations de guerre, qui ont nécessité une charge annuelle pour le budget de 2 milliards environ et qui, en 1931, étaient encore de 992 millions, ont été pratiquement supprimées par la conférence de Lausanne en juillet 1932 (9).

La situation monétaire, quoique fort délicate du fait de la diminution très accentuée de la couverture d'or et de devises et de l'existence des dettes extérieures à court terme (crédits à court terme gelés, service des emprunts à long terme), est maintenue, grâce à une réglementation des devises extrêmement sévère. A l'intérieur, une circulation restreinte et une politique de crédit très

(8) Selon une enquête de l'*Institut für Konjunkturforschung*, le montant global des investissements nouveaux dans l'économie allemande, entre le 1^{er} janvier 1924 et le 31 décembre 1928, aurait atteint le chiffre de 39 mrds de marks.

(9) L'accord réduisit la somme totale restant à payer à 3 mrds de marks au maximum, payables, sous forme des obligations, à partir de la date où la situation de l'Allemagne permettrait l'opération.

restrictive, depuis 1931, contribuent à la sauvegarde de la stabilité monétaire, qui, à son tour, favorise le développement de l'épargne après un recul momentané en 1931.

Mais, s'il est vrai que la situation économique de l'Allemagne à la fin de 1932 présente certains éléments non négligeables qui pourraient servir de base à un redressement futur, s'il est permis même de supposer que ce redressement pourrait, petit à petit, s'opérer du fait des forces propres de l'économie, aidée éventuellement par les moyens partiels employés par les gouvernements précédents de von Papen et Schleicher, il n'en est pas moins vrai que le chiffre formidable de 6 millions de chômeurs, le budget en déficit depuis plusieurs années et, non en dernier lieu, les nécessités urgentes de politique intérieure exigent des *solutions immédiates de grande envergure* qui ne peuvent, certainement, être fournies ni par l'économie elle-même ni par l'emploi des mesures partielles d'intervention de l'Etat, pratiquées jusqu'ici.

On était, en effet, en présence d'un cercle vicieux quasi inextricable. La situation des finances publiques, déséquilibrées par des charges sans cesse croissantes de l'assistance aux chômeurs, semblait exiger, d'une part, des compressions massives des dépenses et, d'autre part, des efforts en vue d'augmenter ou, tout au moins, de maintenir les recettes. C'est justement cette politique de déflation qui fut suivie précédemment par le chancelier Bruening. Par des mesures d'économie extrêmement rigoureuses, il s'est attaché à diminuer les dépenses, en réduisant entre autres les traitements des fonctionnaires et les indemnités des assurés sociaux. En même temps, les majorations réitérées d'impôts, l'institution d'une taxe de 50 pfennigs sur les médicaments délivrés aux assurés sociaux, l'augmentation de 3 à 6,5 % des cotisations des patrons et ouvriers à l'assurance-chômage,

tendaient à augmenter les recettes de l'Etat. Parallèlement, une pression de l'Etat sur les salaires et les prix et la diminution forcée du taux d'intérêt sur le marché des capitaux devaient assurer la renaissance de la rentabilité des entreprises et surtout la capacité de concurrence de l'industrie allemande sur les marchés extérieurs. Ces mesures n'ont abouti cependant qu'à des mécontentements, grèves et troubles sociaux, exploités d'ailleurs par les adversaires politiques du chancelier catholique. Malgré les majorations d'impôts et en dépit des économies draconiennes, qui ont eu pour résultat de diminuer les dépenses publiques du Reich et des pays de près de 6 mrds, soit du tiers, le déficit subsistait du fait des recettes fiscales décroissantes. La rentabilité des entreprises disparaissait. Le marché extérieur se fermait, en effet, progressivement sous l'influence de la crise mondiale et du protectionisme des Etats créanciers (Etats-Unis). Sur le marché intérieur, les facteurs agissant à l'encontre de la diminution des prix de revient s'affirmaient plus puissants encore sous l'action du chancelier. Ce fut le cas des impôts dont le taux augmentait, du marché des capitaux qui, ayant été obligé de consentir des sacrifices sur les emprunts anciens, était d'autant moins prêt à accueillir des nouvelles sollicitations, des frais généraux qui, s'appliquant à une production amoindrie, grevaient davantage chaque unité produite, des salaires, enfin, dont les ouvriers n'étaient point disposés à accepter la baisse. En même temps, la diminution, par le chômage et par la déflation, du pouvoir d'achat de la population ne pouvait qu'accentuer la mévente et la baisse des prix.

Les moyens classiques de la déflation s'étant montrés inefficaces, restait-il uniquement la possibilité de recourir à l'inflation pour boucler le budget et fournir à l'économie le stimulant des prix en augmentation et des profits croissants ? Ou bien, fallait-il rechercher dans une

dévaluation de la monnaie nationale la voie des exportations accrues, avec tous les effets favorables qui en résultent pour l'économie nationale d'un pays dont l'industrie est en grande partie orientée vers les débouchés extérieurs ?

Ni l'une ni l'autre de ces mesures ne pouvaient être retenues et, pour le comprendre, il n'est point besoin d'insister sur les détails. Les souvenirs de la débâcle, en 1923, de l'ancien mark, étaient encore trop frais dans la mémoire de tous les Allemands. Toute atteinte à la monnaie nationale aurait provoqué un tel ébranlement de la confiance que le nouvel édifice monétaire, dressé avec tant de peine, serait menacé d'écroulement. Et ni la Reichsbank ni l'Etat n'étaient armés suffisamment pour soutenir le choc. Aucun homme d'Etat allemand ne pouvait penser sérieusement à s'engager dans cette voie. Les avantages d'une dévaluation, même non accompagnée des symptômes inflationnistes, étaient d'ailleurs discutables d'un autre point de vue encore. En tant que pays débiteur des sommes stipulées en monnaies étrangères et importateur des matières premières, qu'il fallait payer en devises, l'Allemagne n'avait pas d'intérêt à abaisser la valeur de sa monnaie nationale par rapport à celles de ses créanciers et fournisseurs.

Dès leur arrivée au pouvoir, par conséquent, les nationaux-socialistes se trouvent devant un problème social, économique, financier et monétaire formidable. Ils s'y attaqueront avec tout l'élan de l'énergie farouche, mais en même temps calculée et prévoyante, qui caractérise toutes les entreprises du chancelier Hitler. Et puisque le social est le plus urgent, car c'est de lui que dépend en fin de compte toute la réussite du mouvement, c'est la lutte contre le chômage, la fameuse bataille de travail qui, jusqu'en 1935, sera érigée en but de tous les efforts, qui commandera la politique économique et aussi celle des finances et de la monnaie.

PREMIÈRE PARTIE

LES FINANCES PUBLIQUES AU SERVICE DE LA CONJONCTURE

(LE FINANCEMENT DE LA CRÉATION DE TRAVAIL)

CHAPITRE PREMIER

Antécédents

Le Gouvernement national-socialiste est bien le premier gouvernement allemand, qui ait érigé la lutte contre le chômage en une véritable bataille, dans laquelle à un certain moment seront engagées presque toutes les forces de l'économie nationale. Cependant, les méthodes techniques qu'il emploiera à cet effet, tout au moins au commencement, ne seront point de son invention. Elles constitueront tout simplement la continuation, à une plus grande échelle il est vrai, des mesures prises par les gouvernements précédents de von Papen et Schleicher. Ce n'est que par la suite que, l'expérience aidant, ces méthodes vont se perfectionner pour aboutir à un système complet, harmonieux et vraiment spécifique.

C'est le gouvernement von Papen qui, succédant au mois de juin 1932 à Bruenning, rompt avec les méthodes

déflationnistes de celui-ci (1) et s'engage résolument dans la voie de l'encouragement de l'économie par des dégrèvements fiscaux et travaux publics, sans renoncer pour cela au maintien de la stabilité monétaire.

Les moyens budgétaires faisant défaut pour une telle action, le marché des capitaux étant inaccessible et la planche à billets de banque exclue pour des raisons de principe, c'est le fameux procédé de la *Vorfinanzierung* (préfinancement), qui fournira les crédits de transition (*Zwischenskredite*), destinés à être remplacés plus tard par un financement normal au moyen des recettes fiscales ou des emprunts publics à long terme.

Réduit à sa plus simple expression, ce procédé consiste à mobiliser et à utiliser, dès maintenant, les moyens que l'on escompte pouvoir retirer de l'amélioration économique prochaine, amorcée, ou tout au moins accélérée, par l'emploi anticipé de ces mêmes moyens. Tandis que le financement public normal repose sur l'existence préalable d'une épargne, qui est mobilisée par l'emprunt ou l'impôt, le préfinancement fait appel aux épargnes futures, qui se formeront à la suite de l'activité économique stimulée par son emploi.

Le gouvernement Papen, par ordonnances du 14 juin et du 4 septembre 1932 « pour l'animation de l'économie », prend les mesures suivantes :

1) Il ouvre un crédit de 302 millions de marks destiné à soutenir directement l'économie privée par des commandes supplémentaires de l'Etat et des autres collectivités publiques ;

2) Un autre crédit de 700 millions de marks doit être distribué aux employeurs à raison de 400 marks par an

(1) Pour être tout à fait exact, il faut reconnaître que le gouvernement Brüning consacrait déjà aux travaux additionnels en vue d'occuper les chômeurs des sommes dépassant 100 millions de marks. Ce ne fut cependant qu'une exception dans l'ensemble des mesures déflationnistes, isolée et restreinte, donc inefficace.

pour chaque ouvrier ou employé supplémentaire embauché ;

3) Il accorde aux contribuables, au moment de l'acquittement de certains impôts (impôt foncier, chiffre d'affaires, impôt sur les professions et transports), des dégrèvements, portant sur les impôts à venir et réalisables par cinquièmes pendant les 5 années suivantes. Le montant global de ces dégrèvements est fixé à 1.500 millions de marks.

Tous ces crédits et dégrèvements d'impôts, se chiffrant par une somme imposante de 2,5 milliards de marks, ne doivent pas charger l'exercice courant du budget, ce qui serait d'ailleurs impossible, puisqu'il est déjà, sans cela, en déficit de plusieurs centaines de millions.

La répartition et la gestion des crédits destinés au financement des travaux publics est confiée aux instituts financiers publics, spécialisés selon le genre des travaux à exécuter. Ce sont : la *Deutsche Gesellschaft fuer Oeffentliche Arbeiten* (abréviation Oeffa), *Deutsche Bau und Bodenbank*, *Deutsche Rentenbank*.

Les collectivités publiques intéressées adressent à ces instituts leurs demandes de crédit. Celui-ci leur est accordé sous forme des prêts à long terme, dont les conditions sont variables suivant la nature des travaux à exécuter.

..

Dans les limites de ce crédit, les entrepreneurs, travaillant pour les collectivités en question, tirent sur l'institut créditeur des traites dites de « création de travail » (*Arbeitsbeschaffungswechsel*). Ces traites, endossées par la collectivité publique intéressée et acceptées par l'institut financier, peuvent ensuite être escomptées dans une banque, ce qui permettra à l'entrepreneur d'entrer en possession immédiate des moyens de paiement nécessaires pour régler les salaires des ouvriers, les fournitures des matières premières, etc. Afin d'assurer la possibilité de l'escompte, la traite est réescomptable

à la Reichsbank, ce qui entraîne à son tour, conformément aux statuts de la banque d'émission, la nécessité de limiter son échéance à trois mois. Mais, comme une si courte échéance n'est pas de nature à résoudre les difficultés de l'Etat, les traites sont renouvelables plusieurs fois, constituant ainsi en fait un instrument de crédit à moyen terme. Le payement final des traites est garanti, à l'égard de l'institut financier qui a donné son acceptation, par un engagement spécial de l'Etat (*Reichsbuergschaft*). De son côté, l'Etat acquiert un droit de créance sur l'institut financier, dès qu'une des collectivités débitrices commence à rembourser les crédits accordés. Les rentrées à ce titre n'ont d'ailleurs pas d'importance pratique au début de l'action, l'amortissement des crédits accordés ayant été prévu à des échéances allant de 5 à 20 ans suivant le genre des travaux.

Le fait que la traite de création de travail est réescomptable à la Reichsbank et la promesse de l'Etat de la payer en font un placement à court terme intéressant par sa liquidité et par sa sécurité. De plus, par suite de la stagnation générale des affaires, le marché monétaire est assez dégagé et accueille favorablement les occasions assez rares d'un placement sans risques. Enfin, par surcroît de précautions, un consortium de banques est créé, pour faciliter l'entrée des traites de création de travail sur le marché monétaire. (Cette dernière mesure, n'étant pas nécessaire, sera d'ailleurs rapportée dans la suite). Tout ceci explique que l'entrepreneur, payé au moyen d'une traite de création de travail, n'éprouve aucune difficulté à la faire escompter par une banque et que, d'autre part, une grande partie de ces traites ne se dirigeront pas tout de suite à la Reichsbank, restant dans les portefeuilles des banques ou même des particuliers.

En somme, ce procédé de financement revient donc à recourir d'abord, dans toute la mesure du possible, aux moyens disponibles du marché monétaire et ensuite,

jusqu'au moment de règlement des traites par l'Etat, à l'émission des billets par la Reichsbank. C'est bien un préfinancement, car il se contente d'assurer provisoirement le paiement des travaux à exécuter, quitte à remettre leur véritable financement à une époque ultérieure, supposée plus favorable, grâce à l'impulsion donnée entre temps à l'économie par ces mêmes travaux.

Un principe analogue sert de base au financement des primes accordées aux employeurs et des dégrèvements d'impôts. Les bénéficiaires de ces mesures reçoivent de l'Etat des bons fiscaux (*Steuerzugscheine*), établis au porteur et négociables en bourse. Ces bons peuvent être utilisés pendant les années 1934-1939, à raison d'un cinquième chaque année, au paiement de certains impôts. Etant négociables en bourse, ils donnent au bénéficiaire la possibilité d'entrer immédiatement en jouissance de la prime ou du dégrèvement, tout au moins dans la mesure où leur dépréciation sur le marché le permet. Dans l'esprit des auteurs du système, les sommes rendues ainsi disponibles entre les mains des industriels et des contribuables seraient utilisées à l'augmentation de la production et de la consommation. Il en résulterait un redressement économique, favorable à l'augmentation de l'emploi et aussi à l'accroissement des recettes de l'Etat, qui compenserait les moins values résultant des dégrèvements. L'opération équivaut en somme à l'octroi des subventions à la production et à la consommation, au moyen des crédits mobilisés momentanément sur le marché monétaire et tombant finalement à la charge du budget des années à venir.

Le programme du gouvernement Schleicher (janvier 1933), appelé aussi, du nom de son auteur, programme Gerecke ou encore, pour caractériser son urgence, *Sofort-Programm*, prévoyait un crédit de 500 millions (2)

(2) Ce crédit a été porté à 600 millions en mars 1933.

de marks pour les travaux publics supplémentaires. La méthode de financement était la même que dans le programme von Papen, avec cette différence que l'Etat remettait à la Reichsbank, en garantie des traites de travail, acceptées par les instituts de financement, 500 millions de *Steurgutscheine*, dont 300 millions au compte de l'*Oeffa* et 200 millions à celui de la *Deutsche Rentenbank*. L'échéance de ces *Steurgutscheine*, au cours des années 1934-1938, donnait aux instituts financiers la possibilité de payer les traites acceptées. De leur côté, ils rembouraient le Reich au moyen d'une annuité d'amortissement de 6 %, payable à partir de 1935 pendant 20 ans. Les sommes nécessaires à cet effet leur étaient fournies par les remboursements des crédits, qu'ils accordaient, en vertu du programme, aux collectivités publiques exécutant les travaux de création du travail.

L'opération se composait donc en somme :

1) d'une promesse de prêt faite par le Reich aux instituts financiers et devant être exécutée en 5 versements annuels (remise de *Steurgutscheine*);

2) d'une promesse de prêt faite par les instituts financiers aux collectivités publiques et devant être exécutée au bout de 5 ans ;

3) de l'escompte de cette dernière promesse sur le marché monétaire, avec l'éventualité du réescompte à la Reichsbank ;

4) du versement effectif, par cinquième chaque année, du prêt promis par le Reich avec un intérêt de 4 % en plus ;

5) du versement effectif du prêt promis par les instituts financiers au bout de 5 ans après l'émission de la traite (payement de la traite);

6) du remboursement du prêt par les collectivités publiques aux instituts financiers, au moyen des annuités allant jusqu'à 20 ans et avec un intérêt variable suivant

le caractère des travaux et destiné à couvrir les frais des instituts (frais du Reich plus frais propres);

7) du remboursement du prêt par les instituts financiers au Reich au moyen des annuités allant jusqu'à 20 ans et avec un intérêt global de 100 millions, destiné à couvrir les frais du Reich (4 % d'intérêt de *Steuergutscheine*, frais de mobilisation du crédit sur le marché monétaire).

Réduite à sa plus simple expression, l'opération représentait un prêt à long terme (20 ans), consenti par le Reich aux collectivités publiques, au moyen des sommes que le Reich lui-même empruntait à moyen terme (5 ans). On espérait pouvoir couvrir la lacune qui devait surgir après 5 ans, d'une part, par les versements partiels effectués entre temps par les collectivités publiques débitrices et, d'autre part, par les recettes budgétaires augmentées ou par l'emprunt à long terme. Il est évident que la réalisation de ces espérances dépendait en premier lieu du succès des mesures prises en vue du redressement économique du pays.

Au point de vue monétaire, l'opération donnait lieu à la création de la monnaie par la Reichsbank dans la mesure dans laquelle les traites étaient présentées au réescompte. La création monétaire n'avait donc pas lieu toujours et, en tous cas, elle intervenait avec un certain retard. D'autre part, le pouvoir d'achat créé rentrait à la Reichsbank au moment du paiement des *Steuergutscheine* de garantie par le Reich, donc au plus tard à l'expiration de la cinquième année.

Il n'est pas possible de juger isolément l'efficacité des tentatives de von Papen et de Schleicher. Elles n'ont pas encore eu le temps d'atteindre leur plein rendement, lorsque des mesures beaucoup plus larges, prises par le gouvernement national-socialiste, sont venues se superposer à elles.

En ce qui concerne particulièrement les *Steuergut-*

scheine, remis aux contribuables à titre de dégrèvements d'impôts, on peut remarquer, avec Rudolf Stucken (3), que leur attribution n'était point soumise à des conditions qui auraient obligé le bénéficiaire à les utiliser dans un sens profitable au redressement de l'économie. Il pouvait aussi bien les garder dans son portefeuille, d'autant plus que leur cours était fort déprécié au début, ou bien utiliser le produit de leur vente à des fins étrangères à l'encouragement de la production ou de la consommation. Ceci arrivait par exemple en cas de thésau-risation du produit de la vente du *Steurgutschein*, ou bien en cas de remplacement de ce produit sur le marché monétaire. Dans ce dernier cas le bon fiscal n'aurait fait que déplacer une certaine somme disponible sur le marché monétaire d'un titulaire à un autre sans en faire apport à l'économie. Quoi qu'il en soit, prise dans son ensemble, cette mesure contribuait à augmenter la liquidité des entreprises. Incapable donc à entraîner par elle-même une reprise d'activité, elle constituait néanmoins un élément utile de préparation pour les actions ultérieures plus décisives.

Par contre, les *Steurgutscheine* remis aux employeurs à titre de prime pour les travailleurs supplémentaires engagés constituaient une mesure directe d'encouragement à l'augmentation de la production. Cependant, dans les conditions de rentabilité réduite à zéro, ou même négative, qui prévalaient à ce moment dans l'industrie, la réduction des frais de la main-d'œuvre supplémentaire que représentaient ces bons fiscaux, même relativement assez importante, ne pouvait, à elle seule, rendre profitable une augmentation de la production. Ainsi, le recours à ces primes de la part des industriels fut-il assez restreint et, à partir du 31 mars 1933, leur attribution fut suspendue. Le reliquat des *Steurgutscheine*

(3) Rudolf Stucken : *Deutsche Geld und Kreditpolitik*, Berlin, 1937.

destinés aux primes forma la couverture remise à la Reichsbank en vertu du programme Schleicher.

Quant aux travaux publics directs prévus par les programmes von Papen et Schleicher, ils ont été mis effectivement en exécution. Selon les données statistiques recueillies par Karl Schiller (4), les crédits prévus dans ces programmes étaient presque entièrement attribués dès avant la fin de 1933. Une grande partie des paiements à ce titre ont été effectués avant la fin de 1934. Il n'est donc point douteux que ces mesures ont leur part dans le succès de la bataille de travail, entreprise par les nationaux-socialistes.

CHAPITRE II

Idées en présence

Le lendemain de la prise du pouvoir, dans un discours radiodiffusé le 31 janvier 1933, le chancelier Hitler définissait de la façon suivante les tâches les plus urgentes de son gouvernement : « En quatorze ans les partis de novembre ont ruiné le paysan allemand. En quatorze ans ils ont créé leur armée de sans-travail. Le gouvernement allemand avec une décision de fer et une ténacité indomptable va réaliser le plan que voici : en quatre ans le paysan allemand doit être arraché à la misère, en quatre ans le chômage sera définitivement vaincu » (5).

Dans une déclaration faite le même jour aux représentants de la presse allemande et étrangère, le nouveau gouvernement affirmait que « aucun expédient dans le domaine de la politique économique ni, surtout, dans celui de la politique monétaire n'entre en ligne de compte et n'a été envisagé par qui que ce soit du cabinet » (6). Cette déclaration a été répétée à plusieurs reprises et sous diverses formes au cours des premiers mois d'existence du nouveau régime.

Les déclarations citées représentent bien la synthèse des idées, alors en présence en Allemagne, quant à la politique à suivre pour résoudre les graves difficultés économiques de l'heure. Il s'y trouve l'attribution de la

(4) *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland*, Berlin, 1936, p. 155.

(5) Cité d'après Rivaud : *Le Relèvement de l'Allemagne*. Paris, 1938.

(6) *Der deutsche Volkswirt*, février 1933.

place prépondérante, parmi les préoccupations gouvernementales, à la question de la lutte contre le chômage, mais un correctif vient s'y ajouter immédiatement à l'intention de l'étranger et des cercles économiques : cette lutte ne pourra en aucun cas être menée au moyen des expérimentations hasardeuses ni conduire à l'abandon du principe de la stabilité monétaire.

L'établissement de cette synthèse, qui, au fur et à mesure de l'application pratique, gagnera en élasticité et en harmonie, est certainement due, pour une part au moins, à l'esprit réaliste et souple du chancelier Hitler. S'adaptant instantanément aux exigences des faits, il a su, après la prise du pouvoir, abandonner à temps toutes les exagérations, auxquelles aurait pu l'amener l'application, trop brusque ou trop loin poussée, des idées jusqu'ici en vigueur dans son propre parti. « Les idées du programme ne nous obligent pas à agir comme des fous et à tout renverser », dira-t-il lui même à ce propos (7). En même temps, par cette prudence, il gagnait à sa cause les esprits trop pondérés peut-être au gré du dynamisme de ses partisans de la première heure, mais combien plus utiles par leur valeur technique et par la confiance qu'ils inspiraient à l'étranger, ce qui, en ce moment encore, n'était point indifférent. Son autorité et son pouvoir s'accroissant, il sera d'ailleurs, dans la suite, en mesure d'inciter de plus en plus ces partisans de la seconde heure eux-mêmes à mettre leur compétence au service des solutions plus radicales, auxquelles ils se seraient certainement refusés au début. Il n'en reviendra pas pour cela complètement aux idées

(7) A la conférence du 6 juillet 1933 des *Statthaltern* le chancelier a dit encore : « On ne doit pas écarter un économiste, lorsqu'il est un bon économiste, quoiqu'il ne soit pas encore un national-socialiste, et surtout il ne faut pas le faire dans le cas où le national-socialiste que l'on mettrait à sa place ne comprend rien à l'économie » — cité d'après *Die Bank* du 12 juillet 1933.

primitives et aventureuses des anciens du parti. Les trop rigides de deux camps n'auront qu'à disparaître de la scène. Ce sera à tour de rôle le sort des « trop avancés » (p. ex. Feder), éliminés en faveur du plus prudent Schacht, et finalement, en 1939, de Schacht lui-même, devenu trop prudent vis-à-vis des exigences nouvelles posées devant lui.

L'écart des idées, quant aux méthodes à adopter pour l'assainissement de la situation économique et la disparition du chômage, est, à l'origine, bien important et semble séparer des tendances inconciliables.

Les nazis authentiques et non les moindres, car le premier théoricien économique du national-socialisme, Gottfried Feder, et probablement aussi le chancelier lui-même sont du nombre, représentent l'avis que le chômage doit être combattu au moyen des travaux publics à grande échelle. Les difficultés financières ne peuvent être un obstacle décisif à l'exécution de ce plan. « Ce n'est pas le capital qui crée le travail, mais c'est le travail qui crée le capital ». Les travaux exécutés amèneront donc une reprise générale de l'activité économique, qui donnera à l'Etat des moyens suffisants pour couvrir avec surcroît leur frais. La création de travail ne peut pas être envisagée en fonction du marché des capitaux et du crédit. C'est le facteur humain qui est prépondérant et il est là, qui n'attend qu'à être occupé et qu'à consommer, car ses besoins non satisfaits sont énormes.

La popularisation de cette idée a conduit d'ailleurs, en bas de l'échelle du parti, à des applications assez curieuses. Entre autres, dans certaines régions, les autorités du parti ont tout simplement prescrit aux industriels d'avoir à embaucher des ouvriers supplémentaires en nombre fixé d'avance proportionnellement au personnel de l'entreprise, mais sans tenir compte ni de ses besoins ni de ses possibilités. Inutile d'ajouter que cette initiative d'une reprise mécanique de l'activité écono-

mique ne trouva pas d'approbation en haut lieu et a dû être bien vite retirée.

A l'opposé du dynamisme par trop optimiste des éléments du parti, se trouvait la prudence et le conservatisme des milieux économiques et financiers.

Dès sa nomination au poste de président de la Reichsbank, le 20 mars 1933, le Dr Schacht (8) insiste sur la nécessité d'une attitude de prudence « à l'encontre des projets innombrables qui apparaissent tous les jours en rapport avec la soi-disant création de travail. Depuis des années naissent des plans les plus fantastiques de création de travail. Ils sont, en règle générale, liés à l'impression des milliards de billets. Cette façon d'opérer avec des milliards est un des plus mauvais héritages que nous a laissés l'inflation, définitivement abattue en Allemagne il y a dix ans... En ce qui concerne le soi-disant démarrage de l'économie, les travaux de crise comme creusement des fossés, brouettage du sable et cailloutage des chaussées n'y servent pas d'une façon digne de mention. » *Der deutsche Volkswirt* » (9), qui cite ces paroles du président de la Reichsbank, les munir du commentaire que voici : « Le véritable démarrage, Schacht le voit uniquement, d'une part, dans l'encouragement direct de la production agricole, qui nous économise les devises pour les importations et, d'autre part, dans une répartition des commandes industrielles qui utiliserait mieux l'appareil de production, diminuerait par cela les frais de production et rendrait l'industrie capable de ventes plus nombreuses. Pour arriver à un emploi des travailleurs augmenté et consolidé au point de vue économique, il est besoin, tout d'abord, d'une

(8) Qui fut déjà précédemment président de la Reichsbank de 1923 à 1930. Il a démissionné en 1930 à la suite des divergences de vue avec le gouvernement au sujet de la question des dettes étrangères. C'est le Dr Schacht qui exécuta en 1923 l'opération de la stabilisation du mark.

(9) Numéro du 12 avril 1933, p. 763.

politique agraire saine. Ensuite sont à recommander les commandes des établissements officiels, avec leur réaction automatique sur l'artisanat et la petite industrie. Schacht se rend compte, sans aucun doute, que des limites relativement étroites sont imposées également à ces commandes par l'état des finances publiques et du marché des capitaux. Il n'est pas possible de dire d'avance à quelle distance ces limites peuvent être repoussées. Tout dépend du développement du cours des rentes, qui doit préparer des conditions préalables à une conversion bénévole et une émission publique de grand style. Schacht rejette avec une résolution sans ambiguïté une diminution forcée du taux d'intérêt. »

Sans vouloir attribuer un caractère d'exactitude absolue aux commentaires du *Deutsche Volkswirt*, dont les idées aussi bien politiques qu'économiques étaient en ce moment loin de se confondre avec celles du gouvernement nazi, il faut constater, en toute objectivité, une différence nette entre l'attitude nationale-socialiste et la prudence avisée du technicien financier : la première, dynamique et poursuivant des buts politiques et sociaux qu'il faut réaliser immédiatement à tout prix, la seconde s'attachant à examiner en détail les moyens existants et cherchant à éviter les effets nuisibles de leur utilisation disproportionnée et trop brusquée. La synthèse de ces deux tendances se réalisera cependant, quoique non sans heurts, sous le haut patronage du chancelier. Cette synthèse, tant qu'elle pourra exister, donnera indubitablement des résultats positifs. Stimulé par le dynamisme nazi et quelquefois mis devant les faits accomplis, le Dr Schacht aura recours à toute son habileté professionnelle pour faire rentrer l'action dans des cadres raisonnables. L'envergure et la hardiesse des réalisations en profiteront,

C'est ainsi que, ne pouvant s'opposer aux projets grandioses de création de travail, financée par les méthodes

de la Vorfinanzierung, et, peut-être même, gagné finalement à ce qu'ils représentent de positif et de nécessaire, le Dr Schacht va collaborer activement à leur réalisation et leur amélioration. En même temps, il fera, dès le début, tout son possible pour préparer le retour aux moyens de financement normaux, tirés de l'impôt et surtout d'emprunts à long terme. Il s'efforcera d'améliorer la rentabilité des entreprises privées que la création officielle du travail, à elle seule, ne s'avère pas capable de rétablir.

CHAPITRE III

Caractères généraux et classification des mesures prises

En observant la bataille de travail avec la perspective de quelques années, nous la voyons sous l'aspect d'une série de mesures, liées harmonieusement entre elles et qui, partant de bases différentes, tendent vers un même but, celui de la suppression du chômage. Il serait exagéré de croire que tout ce système fut élaboré *a priori* et créé d'un seul coup. C'est au contraire le résultat d'une évolution assez lente, poursuivie pendant les années 1933 et 1934. Cette évolution tient d'ailleurs largement compte des enseignements laissés par les expériences des gouvernements Papen, Schleicher et même Bruening.

Il serait cependant oiseux et en somme d'un intérêt plutôt restreint d'entrer dans tous les détails de cette évolution. Nous exposerons donc le système tel qu'il se présente sous sa forme achevée vers la fin de 1934, en insistant seulement sur les phases essentielles de sa constitution.

D'une façon très générale, les mesures prises en Allemagne pour combattre le chômage peuvent être réparties en deux groupes :

1) mesures tendant à diminuer l'offre sur le marché du travail ;

2) mesures tendant à augmenter la demande sur le marché du travail ou autrement dit à augmenter le volume de l'emploi (création de travail).

Le premier groupe présente peu d'intérêt au point de

vue de la politique financière. Il se compose, en effet, des mesures mettant relativement peu à contribution les finances publiques et ne soulevant pas, pour cette raison, des problèmes spéciaux de financement. Ce sont,

a) le service du travail ; aide agricole ; année à la campagne ;

b) mesures pour retenir la femme au foyer (prêts au mariage et encouragements aux servantes).

Le service de travail (*Arbeitsdienst*) n'est pas une invention du national-socialisme. Il fut créé en juillet 1931 par le gouvernement Bruening, sous forme volontaire, dans le but d'occuper utilement les jeunes chômeurs, particulièrement exposés à la démoralisation résultant d'un chômage prolongé. A l'avènement des nationaux-socialistes il comptait 175.000 membres (en novembre 1932 : 285.000 membres) (1), répartis en nombreux camps de travail. Réorganisé complètement par les nationaux-socialistes, il devient, à partir du 1-10-1935 obligatoire, pour certaines catégories des jeunes gens de 18 à 25 ans, dont il retarde l'apparition sur le marché du travail, tout en poursuivant d'autres buts, non moins importants, et notamment ceux de la préparation militaire ainsi que de l'éducation physique et morale dans l'esprit du régime. L'*Arbeitsdienst* effectue surtout des travaux de construction de routes, de défrichement et d'assainissement, c'est-à-dire des travaux qui ne sont pas de nature à constituer une concurrence dangereuse pour l'industrie privée. Les frais en sont réduits au minimum, grâce à la vie collective dans les camps et aux salaires minimes. D'autre part, les travaux exécutés sont payés par les collectivités publiques intéressées. Ainsi les subventions du Reich ne sont pas très importantes, tout au moins pendant les premières années de son existence : 1931-32 : 2,8 millions, 1932-33 : 88,0 millions, 1933-34 :

(1) *Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs*, 1934/III.

200 millions, dont 38 millions du budget et le reste des ressources de l'Office de placement et d'assurance, 1934-35 : 366 millions (2). A partir de 1935, le Service de travail commence à être considéré comme relevant de la préparation militaire et toutes les données statistiques concernant son budget cessent d'être publiées. En 1936, le nombre de jeunes gens soumis au service de travail a été porté à 300.000, celui de jeunes filles à 30.000.

« L'aide à l'agriculture » ou *Landhilfe*, créée le 30 mai 1933, consiste à favoriser, par des primes, l'emploi des jeunes chômeurs de 16 à 25 ans dans les petites propriétés paysannes. La dépense y relative est de 27,7 millions en 1933, de 15,5 millions en 1934 et de 15 millions en 1935, le nombre de bénéficiaires de 160.000 en moyenne. « L'année à la campagne » — *Landjahr*, — se rapporte aux enfants des villes qui, après avoir terminé leur scolarité passent un an aux travaux de la campagne.

L'institution des prêts au mariage (*Ehestandanleihe*), créée par la loi générale pour la diminution du chômage du 1^{er} juin 1933, consiste à allouer un prêt de 600 à 1.000 marks, amortissable par mensualités de 10 marks, à toute femme qui, ayant travaillé comme salariée au moins 6 mois entre le 1-7-1931 et le 31-5-33, quitte son emploi pour se marier et s'engage à ne plus travailler, tant que le salaire de son mari excède 125 marks par mois et tant que le prêt ne sera pas remboursé. A la naissance de chaque enfant, le montant de la dette diminue d'un quart. Les ressources sont fournies, en principe, par l'impôt spécial qui frappe les célibataires. Jusqu'au 31 janvier 1935, 378.000 prêts ont été accordés d'un montant total de plus de 200 millions de marks. Le prêt est alloué sous forme de « bons de couverture des besoins » (*Bedarfsdeckungsscheine*), donnant droit à l'acquisition,

(2) Karl Schiller : *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland*.

dans certains magasins désignés à cet effet, des articles de ménage, des meubles et du linge. De cette façon la bénéficiaire du prêt ne peut pas le dépenser en achats de « consommation » (au sens commun de ce mot) et est obligée de l'utiliser à des « investissements » domestiques, conformes à son caractère de « crédit à long terme ». Il en résulte aussi, que le pouvoir d'achat, déplacé par les prêts, se dirige vers les biens dont la production est susceptible d'entraîner un nombre considérable d'autres branches de l'économie.

L'encouragement à l'emploi des servantes, institué au mois de mai 1933, consiste dans l'exemption de cette catégorie des salariées de l'obligation de participer à l'assurance contre le chômage, dans la diminution de leur participation à l'assurance invalidité et dans l'exonération de leur salaire de l'impôt sur les revenus jusqu'à concurrence de 50 marks par mois.

Le service militaire universel obligatoire fut introduit en 1935. Il n'a donc pas pu jouer un rôle actif dans la période la plus importante et la plus difficile de la lutte contre le chômage. Il n'en est pas de même des différentes organisations paramilitaires du parti. Il faut supposer qu'elles ont écarté, au commencement surtout, un nombre assez important de jeunes gens du marché de travail. Dans l'ensemble du problème cependant, cela ne constitue qu'un facteur tout à fait secondaire.

Les mesures vraiment décisives de la lutte contre le chômage appartiennent au second groupe des dispositions tendant à augmenter la demande sur le marché du travail, ou, pour employer la terminologie allemande, à « créer du travail ». Ce sont aussi celles qui, pendant les années 1933 et 1934, étaient le principal objet de la politique financière du Reich et dont les répercussions financières et, plus généralement, économiques, sinon politiques, n'ont pas été sans influence sur les années postérieures.

CHAPITRE IV

Création directe de travail

La création de travail ou *Arbeitsbeschaffung* revêt des formes multiples qui peuvent être rattachées aux deux principes de base :

1) création directe de travail au moyen des travaux publics et des subventions accordées aux particuliers pour l'exécution de certains travaux ;

2) création indirecte du travail, c'est-à-dire rétablissement des conditions propres à assurer la rentabilité des entreprises privées et par suite à provoquer la reprise économique générale, qui rendra, en fin de compte, superflue l'intervention directe de l'Etat. Ce but est poursuivi par la double voie de la diminution des charges fiscales et de l'abaissement du coût de crédit, éléments essentiels de la rentabilité, si on fait abstraction des salaires et des prix, qui doivent rester inchangés pour des raisons d'ordre monétaire.

Au point de vue des finances publiques, la création directe de travail, qui doit être mise en œuvre immédiatement, malgré le défaut des possibilités classiques de financement, fait appel au procédé de la *Vorfinanzierung*. La création indirecte de travail, par contre, en élargissant et en consolidant la reprise provoquée par la création directe de travail, prépare le retour vers le financement normal au moyen de l'emprunt à long terme et de l'impôt. Elle facilite ainsi la consolidation des engagements à court terme, nés du préfinancement.

Dans le présent chapitre nous nous occuperons unique-

ment de la création directe de travail. Les mesures variées de la création indirecte de travail feront l'objet des chapitres V, VI, VII et VIII.

La première action nationale-socialiste, dans le domaine de la création directe de travail, est la continuation énergique des programmes von Papen et Schleicher. Les crédits prévus dans ce dernier programme sont augmentés, au mois de mars 1933, de 500 à 600 millions de marks. Cependant, cela est loin de suffire à la réalisation des promesses et des vues du chancelier Hitler sur la suppression complète du chômage. Les premiers mois, dominés d'ailleurs par les questions de la politique intérieure, passent en discussions au sein du parti entre les partisans des travaux publics quasi illimités et les représentants de la vie économique et financière. Les premiers affirment que les travaux publics à grande échelle vont provoquer le redressement de la prospérité économique générale, qui à son tour rendra possible leur financement définitif. Les seconds voient dans cette façon de procéder le danger de l'inflation. Ils demandent l'application des mesures tendant à un redressement « organique » de l'économie, par le rétablissement de la rentabilité des entreprises privées agricoles et industrielles. Au nombre de ces derniers se trouve le nouveau président de la Reichsbank, le Dr Hjalmar Schacht, gardien de l'intégrité de la monnaie nationale.

1. *La loi du 1^{er} juin 1933.*

La décision synthétique du Fuehrer s'exprime par la loi du 1^{er} juin 1933 « pour la diminution du chômage », appelée aussi du nom de son auteur sous-secrétaire aux finances, « programme Reinhardt ». Elle décide des travaux publics à grande échelle, mais, en même temps, elle limite d'avance leur montant. De plus elle institue une commission, sous la présidence du président de la

Reichsbank, possédant seule le plein pouvoir de « régler et surveiller toutes les questions concernant le marché monétaire et financier, afin que n'interviennent pas des dérangements de ces marchés par des fausses dispositions ou des interventions des éléments irresponsables ».

La loi autorise le ministre des finances à émettre des « bons du Trésor de travail » (*Arbeitsschatzanweisungen*) jusqu'à concurrence d'un milliard de marks, en vue de stimuler par des subventions et prêts à long terme l'exécution de certains travaux, énumérés avec précision par la loi.

Les *Arbeitsschatzanweisungen* sont amortissables par cinquièmes pendant les années 1934-1938, au moyen des ressources d'un fonds spécial d'amortissement, et, dans la mesure où celles-ci sont insuffisantes, c'est-à-dire dans la plus grande partie, par les moyens budgétaires.

Ils portent un intérêt de 4 %. Etant donné l'état peu satisfaisant du marché des capitaux, où domine un taux d'intérêt de 7 à 8 %, ces bons ne sont point émis directement sur le marché. On a de nouveau recours à la même méthode de la *Vorfinanzierung*, qui a servi au financement des programmes von Papen et Schleicher, et notamment à la traite de création de travail. Les bons du Trésor de travail ne servent que de garantie du paiement des traites à l'échéance. Ils jouent donc le rôle analogue à celui des *Steuergutscheine* de couverture du programme Schleicher (1).

La différence par rapport à la technique employée précédemment consiste dans la plus longue échéance des traites (prolongeables jusqu'à 5 ans) et dans le fait qu'on renonce à l'intermédiaire des consortiums des banques. De plus, le nombre d'instituts publics de financement est augmenté. Enfin, un fonds d'amortissement spécial des crédits est prévu. Il est alimenté principalement

(1) V. ci-dessus, Chap. Premier.

par les remboursements de la part des bénéficiaires des prêts (c'est-à-dire des différentes collectivités publiques, pour le compte desquelles s'exécutent les travaux en question), par les remboursements des prêts au mariage et par les recettes d'une collecte pour l'encouragement du travail national (*Freiwillige Spende zur Foerderung der nationalen Arbeit*). Les dons sont acceptés en espèces et en titres publics. Les donateurs reçoivent des quittances auxquelles sont attachés des avantages fiscaux (sous réserve de bonne volonté prouvée, amnistie fiscale partielle pour certains arriérés).

La répartition des crédits est fixée de la façon suivante :

1) 200 millions sont destinés aux travaux de réparation et d'élargissement des édifices publics ;

2) 100 millions à la mise en état des maisons d'habitation et des locaux des entreprises agricoles ; subdivision et transformation des logements ;

3) 100 millions à la petite colonisation suburbaine ;

4) 50 millions à la colonisation agricole ;

5) 100 millions aux travaux d'amélioration du sol et régularisation des cours d'eau ;

6) 100 millions au développement des services d'eau, de gaz et d'électricité ;

7) 120 millions aux travaux de terrassement ou travaux d'infrastructure ;

8) 70 millions à l'aide aux nécessiteux par les bons de couverture des besoins (*Bedarfsdeckungsscheine*).

Pendant l'exécution du programme cette répartition subira d'ailleurs de nombreuses modifications de détail.

L'encouragement des travaux a lieu en général sous forme de prêts, et, exceptionnellement, sous forme de subventions (2). Ce sont les travaux du point 7 qui pourront être mis le plus rapidement en exécution,

(2) V. la répartition au tableau à la fin du présent chapitre.

car ils ne demandent pas de spécialistes. Ainsi la loi s'en occupe spécialement, en prévoyant qu'y seront employés uniquement les chômeurs. Ceux-ci ne bénéficieront d'ailleurs pas des conditions normales de travail. Ils travailleront dans les conditions se rapprochant de celles du service du travail. Ils continueront à toucher l'allocation de chômage, en recevant en plus une rémunération mensuelle de 25 marks seulement. En outre l'institution, pour le compte de laquelle les travaux sont exécutés, leur servira un repas chaud par jour. La rémunération supplémentaire de 25 marks n'est d'ailleurs pas payée en espèces, mais en « bons de couverture des besoins » (*Bedarfsdeckungsscheine*), de façon à obliger les intéressés à en faire usage d'une manière raisonnable et profitable au maximum à l'économie.

Tous les travaux entrepris en vertu de la loi doivent « présenter de la valeur pour l'économie nationale ». D'autre part, ce ne peuvent être que des travaux « qui ne pourraient être exécutés dans un temps prévisible à l'aide des moyens propres des propriétaires ».

Les entrepreneurs exécutant ces travaux doivent s'engager à n'utiliser que le moins possible les machines et à ne pas dépasser un maximum de 40 heures par semaine.

Comme il résulte de l'énumération des travaux, ils ne concernent pas la production des biens de consommation et, malgré leur utilité incontestable pour l'économie nationale, ne sont pas en général rentables au point de vue financier, en tant qu'ils ne sont pas destinés à apporter aux collectivités publiques, qui les font exécuter, aucun bénéfice pécunier (sauf cependant les travaux du point 6).

L'attribution des subventions se fait par les offices compétents du Reich. Celle des prêts par les instituts financiers spéciaux, dont nous avons déjà parlé à propos des programmes Papen et Schleicher. Ces instituts

sont spécialisés suivant le genre des travaux à exécuter.

Deutsche Gesellschaft für Oeffentliche Arbeiten (abréviation Oeffa) s'occupe des travaux de réparation et d'élargissement des édifices publics et privés, du développement du service d'eau, de gaz et d'électricité, des travaux de terrassement et d'infrastructure. Ce sont les points 1, 2, 6 et 7 de l'énumération contenue dans la loi, dotés par elle d'un crédit global de 520 millions. Dans les limites de ce crédit, la société accorde aux collectivités publiques ou aux particuliers intéressés des prêts sans intérêt, amortissables en 5 ans.

Deutsche Bau und Bodenbank remplit le même rôle en ce qui concerne la petite colonisation suburbaine (point 3, crédit 100 millions).

Deutsche Rentenbank s'occupe des travaux d'amélioration du sol et de la régularisation des cours d'eau (point 5, 100 millions). Elle accorde des prêts à conditions variables, selon le caractère agricole ou industriel, productif ou non des travaux. La durée d'amortissement est de 15 à 20 ans, taux de 1 à 5 %.

Deutsche Boden-Kultur A. G., *Deutsche Siedlungsbank* et autres institutions encore prennent une part beaucoup plus réduite dans la gestion des crédits de la création du travail.

2. Loi du 21 septembre 1933.

La loi du 21 septembre 1933, connue sous le nom du programme Reinhardt II, prévoit un crédit de 900 millions pour la création de travail dans le domaine d'aménagement et d'amélioration des immeubles privés. Des subventions d'Etat sont accordées à cet effet. Elles comportent comme condition une participation 4 fois plus élevée du propriétaire de l'immeuble, sous la forme de ses propres moyens ou de capitaux empruntés. De plus, les travaux devront être exécutés avant le 31 mars 1934,

donc pendant la saison, où le chômage, dans l'industrie du bâtiment se fait le plus sentir.

L'aide de l'Etat emprunte deux formes. 500 millions du crédit prévu, sont accordés sous forme de subventions de capital (*Kapitalfinanzierung*), 360 millions sous forme des « certificats de bonification d'intérêt » (*Zinsvergütungsscheine*). Ces certificats sont accordés aux bénéficiaires des subventions pour un montant égal à 6 fois 4 % des sommes qu'ils investissent pour l'aménagement ou l'amélioration des immeubles, en plus des subventions reçues de l'Etat. Ils sont payables par l'Etat pendant les années 1934-1939, par sixième chaque année. Autrement dit, ils constituent la prise en charge par l'Etat, pendant 6 ans, d'une partie des intérêts que le bénéficiaire de la subvention est obligé de payer pour les sommes qu'il emprunte, ou dont il se prive, s'il investit son propre capital. La raison de cette mesure est à rechercher dans le fait que le taux d'intérêt sur les marchés de crédit excède alors de beaucoup la rentabilité moyenne des capitaux investis dans le bâtiment. En somme les *Zinsvergütungsscheine* rappellent, quelque peu, les *Steurgutscheine*. Ils en diffèrent cependant par ce trait essentiel, que les sommes qu'ils mobilisent ont une destination bien définie en faveur de la création de travail.

Compte tenu de la participation obligatoire du capital privé qu'il entraîne ou, suivant l'expression des auteurs allemands, qu'il « induit », le programme Reinhardt II mobilise plus de 2 milliards de marks pour les travaux d'investissement dans le bâtiment.

Le financement des subventions d'Etat, prévues par ce programme, se fait théoriquement par les moyens budgétaires. Pratiquement les ressources seront encore une fois demandées au marché monétaire, par le recours aux bons du Trésor à court terme (*unverzinsliche Schatzanweisungen*). Le financement définitif doit avoir lieu plus tard, partiellement au moyen des ressources budgétaires

des années futures et partiellement par la consolidation de la dette flottante ainsi créée en emprunts d'Etat à long terme. Le recours au marché monétaire est même encore plus complet que dans le cas des traites de création de travail. Les statuts de la Reichsbank ne permettent en effet l'escompte des *unverzinsliche Schatzanweisungen* que jusqu'à concurrence de 400 millions de marks. Tout le montant de ces bons excédant ce maximum est donc supporté, jusqu'à l'échéance, par le marché monétaire.

3. Programme des institutions publiques autonomes.

Indépendamment des travaux financés par l'Etat, le gouvernement national-socialiste développe les programmes d'investissements des entreprises publiques autonomes et, en particulier, ceux des chemins de fer (*Reichsbahn*) et des postes (*Reichspost*).

Le montant des travaux prévus par la *Reichsbahn*, pour la période du 1^{er} janvier 1933 au 31 décembre 1935, s'élève à 1.068 millions de marks, dont 887 millions sont mobilisés au moyen des traites analogues à celles de création de travail et 181 millions fournis des ressources budgétaires de l'entreprise. Le rôle des instituts financiers des programmes gouvernementaux remplissent ici la *Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank* et *Reichsbahn-Beschaffung-G. m. b. H.*

De plus, les chemins de fer reçoivent, en 1933, la mission de collaborer à la construction des autostrades. Une société spéciale est fondée dans ce but. Le capital initial de 50 millions de marks est fourni par la *Reichsbahn* de ses ressources budgétaires. Les crédits globaux, dont jouira la nouvelle entreprise, atteindront, avant la fin de 1934, 550 millions et seront largement dépassés dans la suite. Le programme du 21 mars 1934 les fixera à 1.700 millions échelonnés sur plusieurs années. Ils seront mo-

bilisés pour la plupart par la *Vorfinanzierung*. Les autos-trades bénéficient d'autre part de la gratuité du transport sur les chemins de fer des matériaux nécessaires à leur construction. La moins-value qui en résulte pour la *Reichsbahn* est évaluée par celle-ci à 150 millions de marks pendant l'exécution de tout le programme de 6 ans établi pour la construction des autostrades (3).

La *Reichspost* possède également son programme de création de travail. Entre le 1^{er} avril 1933 et le 31 mars 1935, 111 millions y sont affectés. De ce montant, 34 millions sont fournis par le budget de l'entreprise et 77 millions sont empruntés au marché monétaire au moyen des traites de création de travail par l'intermédiaire de la société de financement spécialement créée sous le nom de *Reichspost-Beschaffungs-G. m. b. H.*

Pour terminer l'énumération des principaux fonds employés à la création directe de travail, restent à mentionner les subventions de l'Office du Reich de placement et d'assurance contre le chômage (*Reichsanstalt fuer Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung*). A l'origine de ces subventions se trouve l'idée, déjà mise en exécution depuis 1920, de diminuer les dépenses pour les allocations de chômage, par une utilisation positive des fonds de chômage à l'emploi, au moins partiel, des chômeurs à des travaux utiles à la communauté. Cette idée a pris même, à un certain moment (1926-27), la forme d'un véritable programme de création de travail qui représentait jusqu'à 48 % des sommes dépensées en allocations de chômage. Les grands programmes de création de travail de 1932 et 1933 ont nécessairement mis fin à l'action beaucoup trop limitée de cette « *Wertschaffende Arbeitslosenfuersorge* » (Secours aux chômeurs créateurs de valeurs). L'idée a subsisté cependant dans la participation du *Reichsanstalt* à la création de travail

(3) Geschäftsbericht der deutschen Reichsbahn-Gesellschaft, 1933.

sous forme des subventions, qu'il accorde aux collectivités publiques dans certains cas des *Notstandarbeiten* (travaux de crise). L'octroi de la subvention, dite *Grundfoerderung*, est soumis à plusieurs conditions. Il faut que les finances propres de la collectivité (commune ou union des communes) soient insuffisantes pour l'exécution des travaux respectifs, que ces travaux soient utiles à l'économie nationale, et qu'ils soient exécutés par les travailleurs qui sans cela auraient bénéficié de l'assistance de chômage. Le montant de la subvention, fixé primitivement à 3 marks par chômeur occupé et par jour, fut diminué à 2,50 marks pendant l'été 1934 pour revenir à 3 marks l'hiver suivant. C'est en hiver en effet que le chômage grève plus lourdement les finances communales. Les sommes créditées à ce titre, jusqu'à la fin de 1934, s'élèvent à 553 millions. Les fonds proviennent des versements à l'assurance chômage et de la participation de l'Etat (pour 4/5) et des communes (pour 1/5) au fonds de l'assistance de crise (*Krisenfuersorge*). Il est intéressant de noter que le rapport du montant de la *Grundfoerderung* aux dépenses de l'assistance aux chômeurs s'est accrue de 1,4 % en 1932-33 à 16,6 % en 1934-35.

La récapitulation de différents crédits publics, mis à la disposition de la création directe de travail jusqu'au 1^{er} janvier 1935, conduit au tableau ci-après, que nous empruntons à l'*Institut fuer Konjunkturforschung* (Wochenbericht des Instituts fuer Konjunkturforschung du 16-11-35).

Il résulte de ce tableau :

1) que les crédits mis à la disposition de la création de travail pendant les années 1933 et 1934 ont atteint la somme imposante de 5 1/2 milliards de marks, ce qui représente à l'époque à peu près le montant des recettes fiscales du Reich pour une année entière, ou encore le montant total de la circulation monétaire ;

2) que, si l'on y ajoute les 2 milliards des capitaux privés « induits » par le programme Reinhardt II, le montant total des sommes engagées s'élève à 7 1/2 milliards.

3) que, dans cette somme, plus de trois milliards sont à la charge de l'Etat, dont plus d'un milliard accordé à titre de subventions et presque 2 milliards en prêts à long terme.

4) que plus de 3.300 millions de la totalité des crédits publics ont été mobilisés par la méthode de la *Vorfiananzierung*, tandis que le reste, nominalement pris en charge par les budgets du Reich ou des institutions autonomes est également, en grande partie, demandé au marché monétaire par l'émission des bons du Trésor (*unverzinsliche Schatzanweisungen*) ou des titres analogues de grandes administrations publiques.

Crédits publics mis à la disposition de la création de travail jusqu'au 1^{er} janvier 1935, suivant les données de l'Institut fuer Konjunkturforschung (Wochenbericht du 16-11-1935), en millions de marks :

	Au total	A titre de subv.	A titre de prêt
<i>I. Par le Reich :</i>			
<i>A. Au moyen de la Vorfinanzierung.</i>			
Progr. Papen (14-6-32)	288		288
Sofort-Progr. (janv. 33)	500		500
Augm. Sofort-Pr. (juillet 33)	100		100
Progr. Reinhardt I (1-6-33)	1.000	70	930
Somme A	1.888	70	1.818
<i>B. Du budget.</i>			
<i>a) Avant le 30-1-33 :</i>			
Colonisation suburbaine (1 par.) ...	48		48
Mise en état de logements (mars 32).	5	5	
Colonisation suburb. (II partie)	25		25
Mise en état de logements (Papen) ..	50	50	
Constr. foyers famil. (Eigenheim) ...	20		20
Mise en état de logements (Schleich.).	50	50	
<i>b) Après le 30-1-33 :</i>			
Colonisation suburb. (II partie) ...	10		10
Bedarfsdeckungsscheine Reinh. I ...	70	70	
Programme Reinhardt II (capital) ..	500	500	
Zinsverguetungsscheine Reinh. II ...	360	360	
Somme B	1.138	1.035	103
Somme I (A + B)	3.026	1.105	1.921

II. Par les autres institutions publiques :

Progr. chemins de fer (1-1-33 — 31-12-34)	1.068	dont 887 par la Vor- finanz., reste du budget.
Progr. postes (1-4-33 — 31-3-35)	111	dont 75 par la Vor- finanzier., reste du budget.
Autostrades (progr. 1934)	550	pour la plupart par la Vorfinanzierung.
Collecte p. encourag. trav. nat.	140	
Bausparrkassenanleihe B. u. B. . . .	70	
Grundfoerderung de Reichsanst.	553	
Somme II	2.492	
Somme I et II	5.518	

CHAPITRE V

Création indirecte de travail

Les auteurs allemands donnent le nom de la création indirecte de travail à l'ensemble des mesures des pouvoirs publics, destinées à rétablir le fonctionnement normal de l'économie privée, qui sera ainsi en mesure d'employer les ouvriers en état de chômage. Ils l'opposent à la création directe de travail résultant des travaux financés directement par l'Etat ou par les autres collectivités publiques.

Cette idée n'est évidemment pas neuve, comme ne l'était pas non plus celle de la création directe de travail par les travaux publics. L'expérience allemande se distingue cependant par ses proportions, la variété des moyens techniques employés, leur coordination finale et enfin les résultats obtenus.

Il est facile de deviner que cette seconde forme de la lutte contre le chômage, se conciliant mieux avec la sauvegarde d'une certaine autonomie de l'économie privée, correspond, au début, aux tendances des sphères économiques allemandes, à l'opposé de la création directe de travail qui est le domaine favori des militants nationaux-socialistes. Elle répond aussi davantage aux vues de ceux qui, comme le Dr Schacht, ne croient pas dans la possibilité de redresser d'une façon durable l'économie entière au moyen des travaux publics, financés par l'Etat au risque d'inflation.

Il ne faudrait cependant pas croire que les nationaux-socialistes de la première heure aient complètement oublié ce domaine des possibilités d'intervention de

l'Etat. Au contraire, deux au moins des éléments essentiels du programme de création indirecte de travail, et notamment la nécessité d'améliorer les conditions de la production agricole par rapport à celles de l'industrie et la diminution du taux d'intérêt des capitaux, figurent déjà dans les premiers programmes et écrits du parti. Le premier de ces éléments y porte le nom « d'affranchissement de l'agriculture de l'enchevêtrement capitaliste » (*Loslösung der Landwirtschaft aus der kapitalistischen Verflechtung*). Le second prend, sous l'impulsion de Gottfried Feder, qui s'en occupe déjà en 1919, la forme radicale de « l'abolition de la servitude d'intérêt » (*Brechung der Zinsknechtschaft*).

La combinaison des mesures directes et indirectes de création de travail, d'une part, l'atténuation des points excessifs de la doctrine nationale-socialiste primitive, d'autre part, constituent encore un exemple de la synthèse qui s'élabore entre le radicalisme du parti et les réalités de la vie économique.

La nécessité de cette synthèse est d'ailleurs mise en évidence par l'expérience des premiers mois d'application de la création directe de travail, sans que les mesures en faveur de l'économie privée soient encore prises ou sans qu'ils aient le temps de donner des résultats appréciables. Vers la fin de 1933, il devient de plus en plus visible que, malgré son efficacité en ce qui concerne la résorption du chômage, la création directe de travail est incapable de provoquer, à elle seule, le démarrage complet de l'économie. Elle n'arrive pas à y créer des forces motrices nouvelles qui viendraient relever l'action stimulante de l'Etat. Le mouvement qu'elle imprime à la vie économique et qui peut être même assez important, ne saurait continuer, sans s'affaiblir, qu'à la condition du maintien de l'intervention de l'Etat. Or, cela semble à la longue impossible pour des raisons financières et monétaires.

De nombreuses énonciations des personnalités allemandes, faites à la fin de 1933 et au cours de 1934, confirment la formation et l'existence de cette conviction.

Ainsi, le 15 septembre 1933, le Dr Otto Donner écrit, dans le *Deutsche Volkswirt*, devenu entre temps tout à fait national-socialiste, que la création de travail, qui est une mesure transitoire pour faire démarrer l'économie et la conduire jusqu'à un certain point, à partir duquel celle-ci devra fonctionner seule, ne pourra par elle-même assurer le redressement de l'économie, tant que les conditions pour une reprise de l'activité des investissements privés sont inexistantes. « L'Etat ne peut donc pas se borner, dans ses efforts pour le démarrage de l'économie, à la création de travail. Il doit, sous peine de voir cette dernière rester inefficace ou exiger des efforts financiers inutilement élevés, s'occuper d'un rapide assainissement des conditions de crédit et d'une prompte et large diminution du taux d'intérêt ».

De même, le ministre des finances Schwerin von Krosigk, faisant le bilan de la politique financière de l'Etat en 1933, constate, le 1^{er} janvier 1934 (1) : « Dans ces répercussions indirectes se trouve probablement la plus importante impulsion, que la création de travail supplémentaire peut et doit donner à l'économie. Puisqu'une répétition durable des mesures de création de travail n'est pas possible, le but sera atteint seulement alors lorsque, pendant l'application de ces mesures et avec leur concours, surgira un redressement naturel de l'économie, qui pourra remplacer l'état des commandes actuellement rempli par la création de travail ».

Les mesures destinées à rétablir le fonctionnement normal de l'économie privée, envisagées à un moment où elles sont suffisamment évoluées pour donner une

(1) *Der deutsche Volkswirt* du 1-1-1934.

idée d'ensemble, soit au commencement de l'année 1934, peuvent être ramenées aux principes suivants :

1° augmentation du pouvoir d'achat de l'agriculture par rapport aux produits industriels ;

2° augmentation du pouvoir d'achat de l'économie privée en général ;

3° réduction des éléments constitutifs du prix de revient des entreprises, afin de leur assurer une rentabilité suffisante, sans recourir à l'augmentation des prix.

Toutes ces mesures prennent à contribution la politique financière et monétaire de l'Etat et à ce titre doivent être examinées plus en détail.

CHAPITRE VI

Augmentation du pouvoir d'achat de l'agriculture

L'action en faveur de l'agriculture, qui appartient aux premières mesures économiques entreprises par le gouvernement national-socialiste, prend sa source dans deux motifs distincts. Le premier, et le plus important sans doute, est un motif d'ordre politique, social et racial même. La *Weltanschauung* nationale-socialiste considère, en effet, le paysan comme étant la racine même du peuple allemand, le dépositaire le plus sûr des vertus du sang et de la race allemandes. Rien d'étonnant donc que les mesures doivent être prises pour assurer son existence et son développement, surtout que cela est aussi nécessaire pour augmenter l'indépendance économique du pays vis-à-vis de l'étranger.

A cette première considération, tenant à la structure même de l'Etat national-socialiste, vient s'ajouter, à l'époque qui nous intéresse, une raison conjoncturelle, importante au point de vue de la réussite de la lutte contre le chômage et de l'efficacité des moyens financiers qui y sont engagés. C'est uniquement ce dernier aspect de la question qui retiendra ici notre attention.

La dépression mondiale de 1929-32 fut caractérisée, entre autres, en Allemagne comme ailleurs, par une baisse plus accentuée des prix des denrées agricoles que des prix des articles industriels finis. C'est le phénomène connu généralement sous l'appellation des *ciseaux des prix*.

En Allemagne, l'indice des prix des articles industriels

finis par rapport aux prix des produits agricoles s'établit à : 104,4 en 1926-27,

119,8 en 1928-29,

131,0 en 1931-32.

(1913 = 100)

En même temps, la valeur globale des produits vendus par l'agriculture allemande baisse, malgré l'augmentation quantitative, de 10,2 mrds. en 1928-29 à 6,4 mrds. en 1932-33 (1).

La gravité de la situation est augmentée par l'existence d'un endettement important, provenant des investissements et améliorations des années précédentes et évalué à près de 12 milliards (2). Les bas prix des articles agricoles ne permettent même plus d'assurer le service de la dette. Les taux d'intérêt de celle-ci sont d'ailleurs élevés, dépassant dans le crédit hypothécaire agricole, 6 %. La fixité de ce taux, coexistant avec la baisse des prix agricoles, fait que la charge des intérêts, qui était égale à 9,1 % de la valeur globale des produits vendus par l'agriculture en 1928-29, représente en 1932-33, 13,2 % de cette valeur.

Deux conséquences importantes résultent de cette situation au point de vue de l'économie nationale :

1° désertion des campagnes, qui, en dehors de ses suites néfastes pour la structure de l'Etat, a pour résultat l'augmentation du chômage dans les villes ;

2° la diminution catastrophique du pouvoir d'achat d'une fraction importante de la population, d'où, comme conséquence indirecte, l'augmentation du chômage dans l'industrie.

Les mesures prises par le Reich pour remédier à cet état de choses sont les suivantes :

1° réorganisation générale de l'agriculture par la

(1) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 5 juin 1935.

(2) *Institut für Konjunkturforschung, Vierteljahrsheft*, N° 1, 1934.

création de la paysannerie héréditaire et de l'état nourricier du Reich (v. ci-dessus, p. 13).

2° abaissement du taux de l'intérêt du crédit agricole et diminution d'autres frais et charges pesant sur l'agriculture;

3° redressement des prix des articles agricoles, tout en maintenant les autres prix à un bas niveau.

Ce sont ces deux derniers points qui nous intéressent dans le présent chapitre.

La nécessité d'abaisser le taux de l'intérêt dans l'agriculture préoccupe déjà les gouvernements antérieurs à l'avènement des nationaux-socialistes au pouvoir. Une loi du 27 septembre 1932 prescrit la diminution du taux des hypothèques agricoles de 2 % (donc à 4 1/2 en moyenne), pour une période de deux ans, dans l'espoir que des conditions plus favorables s'établiront entre temps sur le marché de crédit. Les sommes correspondant à cette diminution ne sont d'ailleurs pas enlevées définitivement aux créanciers. Elles sont tout simplement ajoutées au montant du capital prêté. Le 28 septembre 1934, devant la persistance du taux élevé du crédit agricole, le gouvernement national-socialiste prolonge le fonctionnement de la loi pour une nouvelle année, en prenant à la charge de l'Etat la différence du taux de l'intérêt. La décharge qui en résulte en faveur de l'agriculture serait de 100 millions de marks par an. (3).

La loi du 1^{er} juin 1933 pour le règlement des dettes agricoles, coïncidant avec le programme Reinhardt I de création de travail, donne la possibilité aux entreprises agricoles trop endettées (*ueberschuldete*) de demander, par une procédure spéciale, la diminution du taux d'intérêt à 4 1/2 %. L'Etat prend sur lui le paiement de la différence du taux de l'intérêt. Les frais de

(3) Dr R. Kirsch : *Die Zinslast der Landwirtschaft* dans *Der Deutsche Volkswirt* du 17-8-34.

cette mesure à charge de l'Etat seraient d'environ 470 millions.

En même temps sont diminuées différentes autres charges pesant sur l'agriculture. L'impôt sur le chiffre d'affaires des entreprises agricoles est réduit, en 1933, à 1 % (il est généralement de 2 %), ce qui équivaut à une décharge de 60 millions environ par an. L'impôt foncier est également diminué, procurant à l'agriculture un allègement de 100 millions par an. Les ouvriers agricoles sont dispensés de la participation à l'assurance obligatoire contre le chômage (40 millions d'économie en monnaie, mais en revanche l'obligation de certaines prestations en nature). Enfin, un grand nombre d'agriculteurs bénéficient de la main-d'œuvre payée partiellement par les primes d'Etat sous forme de *Landhilfe*.

Les efforts du *Reichsnaehrstand* pour améliorer les conditions techniques de la production et de la répartition des produits agricoles doivent être rangés aussi parmi les facteurs tendant à augmenter la rentabilité des entreprises agricoles.

Les mesures les plus importantes sont, cependant, prises dans le domaine des prix des produits agricoles. Les lois fondamentales des 13, 26 et 29 septembre 1933 organisent le *Reichserbhof*, le *Reichsnaehrstand* et établissent des prix fixes pour les céréales. Des mesures ultérieures étendent le système des prix réglementés à la totalité de la production agricole, en employant toutefois des formes d'intervention très diverses suivant le caractère des produits.

Le *Reichsnaehrstand*, fonctionnant sous la présidence autoritaire du ministre de l'agriculture et du ravitaillement, est chargé de toute cette réglementation. Sa tâche aurait pu paraître irréalisable et en effet elle présente souvent de grandes difficultés et donne lieu quelquefois à des mécomptes. Mais, en général, le système semble fonctionner d'une façon satisfaisante et donne des résul-

tats appréciables. C'est que le *Reichsnaehrstand* réunit absolument tous les facteurs de production et de répartition des produits agricoles du pays et qu'il règle en outre souverainement les soupapes de l'importation des produits alimentaires étrangers (4). L'offre est donc entièrement en ses mains. Si les fuites et frottements locaux sont toujours possibles, ils semblent être réduits du fait que les organes du *Reichsnaehrstand* ne sont pas formés par des éléments bureaucratiques, étrangers à la profession, mais par les producteurs eux-mêmes, qui, d'une part, sont conscients de travailler dans leur propre intérêt et, d'autre part, se connaissent et se contrôlent mutuellement beaucoup plus efficacement que ce n'était le cas dans les réglementations des prix généralement pratiquées jusqu'ici. Quant à la demande des produits agricoles, si elle échappe même à la réglementation (tout au moins jusqu'au moment de l'introduction du rationnement), son action sur les prix ne peut en l'occurrence causer de sérieuses difficultés, car :

1° le *Reichsnaehrstand* dispose d'un monopole quasi absolu ;

2° la demande des produits alimentaires essentiels est rigide et ne subit pas de grandes fluctuations ;

3° la production agricole du Reich est en général inférieure aux besoins et l'importation n'est admise que dans les limites du strict nécessaire.

Ainsi, sauf certaines exceptions (seigle, pommes de terre), la demande doit se résigner à accepter les conditions qui lui sont offertes. Les difficultés de surproduction n'apparaissent que sous la forme relative de la nécessité de maintenir un rapport opportun entre les quan-

(4) L'importateur doit obtenir des bureaux spéciaux (*Reichsstellen*), qui pour les produits alimentaires sont gérés par le *Reichsnaehrstand*, non pas une autorisation d'importation, mais une autorisation d'achat à l'étranger qui peut être soumise à des conditions de prix, d'origine des marchandises, etc...

tités des produits complémentaires ou entre les différents usages d'un même article.

Sans avoir la prétention de faire un tableau complet de la réglementation des prix agricoles en Allemagne, qui est en dehors de notre sujet, nous citerons quelques exemples pour en donner une idée générale (5).

Les céréales et les pommes de terre, dont l'offre est facilement saisissable puisqu'elle apparaît une fois par an, subissent plus facilement l'établissement des prix fixes. Encore faut-il éviter que les prix trop bas n'en fassent pas détourner l'usage, par exemple vers leur emploi trop étendu sous forme de fourrages. Le système des prix fixes est donc complété ici par des contingents de livraison obligatoire, établis pour chaque producteur.

Le bétail et la viande possèdent un marché plus irrégulier et leur offre ne peut pas être égalisée au moyen du stockage. La réglementation de leur prix est par conséquent moins rigide et admet certaines fluctuations.

D'autres articles alimentaires, tels que le beurre et les œufs, quoique offerts d'une façon irrégulière, peuvent plus facilement être conservés dans les magasins et livrés au marché proportionnellement à la demande. Les organes du *Reichsnaehrstand* s'en chargent. Ils maintiennent les prix stables aussi longtemps qu'une modification, justifiant une nouvelle adaptation des prix, n'intervient pas dans les conditions de production.

Vu la situation défavorable de l'agriculture, l'action de réglementation du *Reichsnaehrstand* s'est exercée, indépendamment de ses efforts pour abaisser les frais de la production agricole, dans le sens d'un redressement des prix agricoles par rapport aux prix des articles industriels finis.

(5) Pour plus de détail sur cette question v. Laufenburger et Pflümin : *La nouvelle structure économique de l'Allemagne*, Paris, 1938.

Il s'agissait, cependant, de ménager en même temps les intérêts du consommateur et d'éviter les répercussions fâcheuses qu'aurait eues une hausse générale des prix au point de vue de la stabilité monétaire. Autrement dit, il fallait augmenter les prix à la production, en influençant le moins possible le coût de la nourriture. Le *Reichsnaehrstand* y est arrivé au moins partiellement, en contrôlant et en réorganisant le commerce des denrées agricoles, en diminuant le nombre des intermédiaires et en obligeant ceux qui sont restés à se contenter d'une marge de bénéfice réduite et stabilisée. L'évolution des indices des prix de gros des matières agricoles, des articles vendus par l'agriculture, du coût de la nourriture, de l'outillage agricole et enfin des articles industriels finis, donne l'idée dans quelle mesure les efforts du *Reichsnaehrstand* ont été couronnés de succès.

	Matières agricoles en gros (6)	Art. vend. par l'agricul (7)	Coût de la nourriture	Outillage agricole (8)	Articles industriels finis (8)
	—	—	—	—	—
Janvier 1933	91,0	73	111,3	112,5	113,0
Janvier 1934	96,3	87	117,6	111,0	114,1
Janvier 1935	100,3	93	119,4	111,0	119,3

L'augmentation, entre janvier 1933 et janvier 1935, est donc de 27,4 % pour les prix agricoles à la production, et de 7,3 % seulement pour le coût de la nourriture. En même temps, les prix des articles industriels finis n'ont augmenté que de 5,5 %, tandis que les prix de l'outillage agricole, qui est un élément des frais de production, ont pu même être abaissés. L'indice des prix des articles industriels par rapport aux prix de gros des articles

(6) *Institut für Konjunkturforschung*, 1913, 100.

(7) Prof. E. Wagemann : *Zwischenbilanz der Krisenpolitik*, Berlin, 1935, p. 64, 1909-13 = 100.

(8) *Institut für Konjunkturforschung*, 1913-14 = 100.

agricoles s'établit en janvier 1935 à 118 (en 1930-33 : 131).

La bonne récolte aidant, la valeur des produits vendus par l'agriculture allemande en 1933-34 remonte de 6,4 à 7,5 mrds. Cette augmentation du pouvoir d'achat de l'agriculture ne peut rester sans influence favorable sur les possibilités de vente de la production industrielle.

CHAPITRE VII

Augmentation du pouvoir d'achat de l'économie privée

Dans l'ensemble des mesures de création indirecte de travail, l'augmentation du pouvoir d'achat, mis à la disposition de l'économie privée, est destinée à établir le passage entre la conjoncture d'Etat, déterminée par les travaux publics, et le redressement de l'économie privée qu'il s'agit d'amorcer. Ce passage s'établit déjà, dans une certaine mesure, par les répercussions secondaires des travaux publics, sous forme des commandes supplémentaires qui en résultent pour l'industrie privée et sous forme des revenus accrus des personnes participant à la production. Le pouvoir d'achat supplémentaire, introduit ainsi dans les couches assez larges des consommateurs, est de nature à exercer une action stimulante sur les industries des biens de consommation, qui, à leur tour, en procédant aux investissements et renouvellements nécessités par une production accrue, communiquent une partie de leur mouvement aux industries des biens de production. Il s'agit cependant d'élargir et de renforcer ce mouvement et surtout de pouvoir le rendre, à un certain moment, indépendant de l'impulsion première des travaux publics, qui ne sauraient durer infiniment à un tel degré d'intensité. Ce sera le but d'une action spéciale en faveur de l'accroissement ou de déplacement du pouvoir d'achat de façon à stimuler la consommation en général ou bien de développer particulièrement certaines branches de production, susceptibles d'entraîner une augmentation de la consommation.

Nous sommes ainsi amenés à étudier l'augmentation du pouvoir d'achat sous un double aspect :

1° en tant que résultat secondaire et automatique de la création directe de travail ;

2° comme but conscient et voulu de la politique financière de l'Etat.

Ces deux aspects nous intéressent également. Ils ont, l'un et l'autre, à l'origine la participation des finances publiques. Un troisième aspect de la question, notamment celui du maintien de la valeur nominale des revenus dans un rapport à peu près inchangé à leur pouvoir d'achat réel, sera examiné ultérieurement à l'occasion de l'étude de la politique monétaire.

1. Augmentation du pouvoir d'achat résultant de la création directe de travail.

D'après les calculs de l'Office de statistique du Reich, faits en novembre 1933, la réalisation d'un objectif de création de travail d'une valeur de 100 millions occupe pendant un mois 120.000 jusqu'à 600.000 ouvriers, suivant qu'il s'agit d'un ouvrage à prépondérance de la participation de travail ou de capital et suivant la façon dont les revenus provenant de cette création de travail seront dépensés par les entrepreneurs et par les travailleurs. En y ajoutant les réactions secondaires déterminées par la demande des marchandises de la part de ces entrepreneurs et travailleurs, l'Office de Statistique arrive à 389.000 ouvriers occupés dans le cas le moins favorable et à 1.032.000 ouvriers occupés dans le cas le plus favorable. En poursuivant ce raisonnement et en l'appliquant à une mise initiale de 6,7 mrds de marks de fonds publics et de fonds privés « induits » par eux, l'Office de Statistique du Reich écrit : « Les salaires augmentent de 2,8 à 4,2 mrds. Les secours aux chômeurs économisés atteignent 1,2 à 3,5 mrds, les versements à l'assurance

chômage s'accroissent de 0,6 mrds, les impôts accusent une plus value de 0,7 à 1,1 mrds. En ce qui concerne la création des capitaux nouveaux, les entrées aux assurances sociales montent de 0,6 à 0,7 mrds., les épargnes et les amortissements des dettes des entreprises de 0,8 à 3,1 mrds. »

Ces calculs sont évidemment faits en supposant « toutes choses égales d'ailleurs ». Puisque dans la réalité de la vie économique cette dernière condition n'est jamais entièrement satisfaite, il semble plus prudent de renoncer à exprimer au moyen de chiffres précis l'augmentation du pouvoir d'achat, qui résulte de la création directe de travail et de se contenter de voir quelles sont les modifications subies effectivement par les revenus des travailleurs et entrepreneurs allemands pendant la période de l'application des mesures de création directe de travail. Une grande partie de ces modifications peuvent sans aucun doute être attribuées aux travaux de la création de travail, sans qu'on puisse spécifier avec toute exactitude le pourcentage respectif.

Voici l'évolution des revenus des travailleurs pendant les années 1928, 1932, 1933 et 1934 mise en regard des sommes effectivement payées en exécution des crédits accordés aux travaux de la création de travail :

	Salaires et traitements en milliards de marks (9)	Diminution ou augmentation par rapport à l'année précéd. en %	Sommes payées à titre de création de travail en milliards de marks (10)
1928	42,9		
1932	25,7		
1933	25,9	+ 1,2	
1934	29,5	+ 13,5	
1 ^{er} trim. 33	6,1	— 4,7	} 1,6
2 ^e trim. 33	6,4	— 1,5	
3 ^e trim. 33	6,7	+ 3,1	
4 ^e trim. 33	6,8	+ 7,9	

(9) *Wirtschaft u. Statistik*, sept. 1935.

(10) Karl Schiller : *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland*, table 6, p. 155.

	Salaires et traitements en milliards de marks	Diminution ou augmentation par rapport à l'année précéd. en %	Sommes payées à titre de création de travail en milliards de marks
1 ^{er} trim. 34	6,8	+ 11,5	} 2,4
2 ^e trim. 34	7,4	+ 15,6	
3 ^e trim. 34	7,6	+ 13,4	
4 ^e trim. 34	7,7	+ 13,2	

L'augmentation des revenus des salariés semble donc suivre assez exactement l'exécution des travaux de la création directe de travail en accusant seulement un décalage de quelques mois.

La comparaison des revenus avec le nombre des travailleurs occupés montre, d'autre part, que l'augmentation des revenus se réalise beaucoup plus lentement que l'augmentation du nombre des travailleurs occupés.

	1 Travailleurs occupés sans fonctionnaires en 1.000 (11)	2 Revenus des salaires sans traitements en mill. de marks (12)	3 Quotient de 2 par 1 (salaire moyen par ouvrier et trim. en marks.)
1929	17.869	36.143	505
1932	12.518	20.369	407
1 ^{er} trim. 33	11.703	4.782	408
2 ^e trim. 33	12.876	5.099	396
3 ^e trim. 33	13.589	5.401	397
4 ^e trim. 33	13.895	5.492	395
1 ^{er} trim. 34	13.824	5.456	394
2 ^e trim. 34	15.330	6.003	391
3 ^e trim. 34	15.166	6.380	420
4 ^e trim. 34	14.993	6.307	420

La diminution du revenu moyen par tête d'ouvrier, pendant la première année de la création de travail, s'explique par le fait que les travailleurs réadmis dans le procès de la production sont, en général, placés au

(11) et (12) *Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs*, édit. par *Statistische Reichsamt*, Heft 3, 1934.

degré le plus bas de l'échelle des salaires et que beaucoup d'entre eux, considérés comme main-d'œuvre additionnelle, doivent se contenter des rémunérations peu supérieures aux allocations de chômage et payées en partie en nature (repas, *Bedarfsdeckungsscheine*). De plus, au début de la création de travail, l'augmentation du nombre des travailleurs occupés s'obtient souvent en partie par la diminution du nombre des heures de travail. Ce n'est que vers la moitié de l'année 1934 que le revenu par tête d'ouvrier commence à augmenter rapidement. Cette augmentation ne se fait d'ailleurs pas par l'accroissement du taux de salaire, qui, en application de la politique monétaire du gouvernement, reste invariable, mais par l'admission graduelle des salariés additionnels aux conditions normales de travail et par l'avancement des ouvriers, dont les connaissances professionnelles le justifient, aux groupes des salaires plus élevés.

Tenant compte de la diminution des sommes payées à titre des allocations de chômage, qui annule partiellement les effets de l'augmentation des revenus, nous arrivons à la conclusion que l'augmentation du pouvoir d'achat des travailleurs du fait de la création directe de travail est apparue avec un retard de plusieurs mois et que, concernant tout d'abord les classes les plus pauvres de la population, elle a dû s'exprimer par une demande accrue uniquement dans le domaine des articles de toute première nécessité et en premier lieu de la nourriture.

Il s'ensuit que la création directe de travail, appliquée d'une façon isolée et dans les conditions de départ aussi profondément affaissées, comme c'était le cas en Allemagne, n'agit sur le pouvoir d'achat des larges masses et par cela sur les industries des biens de consommation qu'avec une assez grande lenteur. D'où deux conséquences : 1. Il semble opportun d'aider et d'élargir son action par des mesures directes en faveur de l'augmentation du

pouvoir d'achat des consommateurs; 2. Au point de vue de la politique monétaire, cette étape de la création de travail et de ses conséquences sur le pouvoir d'achat de la population, à condition d'être mise en exécution lentement et graduellement comme c'était le cas en Allemagne, ne présente pas de danger immédiat pour la stabilité monétaire. Elle agit d'une façon stimulante surtout sur les prix des articles agricoles, dont le relèvement a été voulu par le gouvernement allemand.

Les profits des entrepreneurs, dans la mesure où ceux-ci appartiennent à la production mise en mouvement par la création directe de travail, réagissent différemment aux conséquences de la conjoncture d'Etat. La loi des coûts de production dégressifs y joue un rôle décisif, d'autant plus que cette loi trouve réalisées, pendant les premières années de l'expérience allemande, toutes les conditions nécessaires à son application. Tandis que les quantités produites augmentent à la suite des commandes résultant des travaux publics et des travaux privés induits, les principaux éléments des frais généraux de production ne s'accroissent que dans une mesure beaucoup plus restreinte. Leur part dans le coût de production de l'unité produite diminue considérablement, laissant une marge plus large au profit. Les taux des salaires restent inchangés, en vertu de la politique monétaire du gouvernement. La question des investissements nouveaux ne se pose pas encore, car, à la suite de la dépression précédente, ces industries travaillent toujours en utilisant seulement une partie restreinte de la capacité productrice de leurs installations, portées à un haut degré de perfection technique par la rationalisation des années 1927-29. Les matières premières, importées de l'étranger, sont encore sous l'influence de la dépression mondiale et leurs prix sont suffisamment bas. Enfin, les prix des articles produits ne baissent plus, mais au contraire, sous l'influence stimulante des tra-

vaux publics et des tendances générales de redressement économique, accusent plutôt une tendance à la hausse, enrayée d'ailleurs bientôt en grande partie par les mesures gouvernementales. Ainsi, sans que les prix de leurs produits aient sensiblement augmenté, les entrepreneurs favorisés par les répercussions de la création de travail voient leurs profits monter rapidement. C'est ce que les auteurs allemands appellent la *Mengenkonjunktur*, « conjoncture des quantités » opposée à la *Preiskonjunktur*, « conjoncture des prix », qui caractérise les phases ascendantes de la conjoncture dans l'économie libérale.

Les données statistiques précises faisant défaut dans ce domaine, il n'est pas possible d'indiquer le taux exact de l'augmentation des revenus des entrepreneurs. L'*Institut fuer Konjunkturforschung* (13) l'apprécie approximativement pour la première année de la création de travail à 15-20 %. Le fait en lui est néanmoins certain et s'exprime aussi bien dans les bilans des sociétés par actions que dans les résultats de l'impôt sur les sociétés (*Koerperschaftssteuer*).

Les bénéfices et les pertes des sociétés par actions en millions de marks sur la base des bilans du 1^{er} juillet au 30 juin des sociétés industrielles par actions (14) :

	1932-33	1933-34	1934-35
Bénéfices annuels	300	420	540
Pertes annuelles	770	310	100

Recettes de l'impôt sur les sociétés (Koerperschaftssteuer) en millions de marks :

1932-33	106
1933-34	210
1934-35	320

(13) *Vierteljahrshefte* 35-36 Heft 1, p. 15.

(14) *Statistische Reichsamt*, cité d'après W. Prion : *Das deutsche Finanzwunder*, Berlin, 1938.

Malgré cette montée rapide des profits des entrepreneurs, ses répercussions sur le pouvoir d'achat mis à la disposition de la consommation ne peuvent être que tardives et lentes. Tout d'abord cette augmentation ne concerne au commencement que certaines catégories d'entrepreneurs, donc une fraction réduite de la population. Ensuite, une grande partie de ces bénéfices doit être utilisée à l'amélioration de la situation financière des entreprises, compromise sérieusement pendant la dépression, et notamment au remboursement des dettes et à l'augmentation de la liquidité.

Ainsi, qu'il s'agisse des travailleurs ou des entrepreneurs, l'augmentation des revenus, dont ils bénéficient du fait de la création directe de travail, est, au début, au point de vue du pouvoir d'achat général, en grande partie amortie par les effets résiduels de la dépression précédente. Dans le cas des travailleurs, c'est la présence de la main-d'œuvre additionnelle et des chômeurs qui éparpille et absorbe une grande partie de l'augmentation totale des revenus, dans celui des entrepreneurs, c'est la nécessité de remettre en ordre les finances de leurs entreprises.

Tout ceci a pour effet que le passage de la conjoncture d'Etat au redressement de l'ensemble de l'économie privée est lent et par suite coûteux. Rien d'étonnant donc que d'autres mesures encore doivent être prises simultanément, qui agissant plus directement sur le pouvoir d'achat de l'ensemble de la population, peuvent aider à l'établissement et au raffermissement de ce passage.

2. Mesures directes en faveur de l'augmentation ou du déplacement du pouvoir d'achat de la population.

L'idée de provoquer le redressement de l'économie au moyen de l'augmentation du pouvoir d'achat de la

population est contenue en germe dans toute théorie inflationniste. C'est dire qu'elle ne peut prétendre à la nouveauté. Cependant, tandis que les théories inflationnistes reposent sur une confusion de la notion du pouvoir d'achat et de celle des moyens d'achat, l'originalité des mesures prises dans ce sens en Allemagne consiste justement dans l'effort de séparer ces deux notions et d'agir sur le pouvoir d'achat, tout en évitant, dans une grande mesure, l'augmentation excessive des moyens d'achat en circulation, qui pourrait dégénérer en une inflation. De plus, la façon de procéder employée en Allemagne ne consiste pas en une augmentation aveugle du pouvoir d'achat, dont les effets se répartissent un peu au hasard, au risque de se contrecarrer mutuellement. La direction du mouvement reste entre les mains du gouvernement, qui, par des dosages méticuleux, entend favoriser certains domaines de production ou de consommation, présumés de jouer un rôle particulièrement important dans l'ensemble de l'économie.

Le pouvoir d'achat de la population devant être augmenté, sans que le nombre de moyens de paiement en circulation s'accroisse de façon à mettre en danger leur valeur unitaire, cette augmentation ne peut se réaliser en principe qu'au détriment d'un autre détenteur du pouvoir d'achat, c'est-à-dire de l'Etat, en attendant le moment où l'augmentation de la production nationale amènera un accroissement réel du pouvoir d'achat, qui justifiera et provoquera un approvisionnement plus abondant de l'économie en moyens de paiement. Comme nous venons de le voir, un premier déplacement du pouvoir d'achat de l'Etat vers les consommateurs se réalise à l'occasion de l'exécution des travaux publics financés par l'Etat. Le mode de financement par la traite de création de travail, dont il se sert, en modifie cependant le caractère, en dispensant momentanément l'Etat de mettre en cause son propre pouvoir d'achat. Ce sont

les disponibilités du marché monétaire qui le fourniront. Subsidiairement, ce sera aussi la Reichsbank par l'émission des nouveaux signes monétaires. Ce dernier cas soulève un autre problème qui sera examiné dans les chapitres consacrés spécialement à la politique monétaire.

Le second moyen de déplacement du pouvoir d'achat de l'Etat vers l'économie privée semble se réaliser effectivement aux dépens des moyens de paiement dont dispose l'Etat. Il est la conséquence directe de la conception qui accorde à la politique financière de l'Etat le rôle d'élément moteur de la conjoncture. Plus généralement encore, il résulte de la tendance, observée dans tous les Etats modernes, de l'accroissement des dépenses publiques par rapport au revenu national.

Puisque plus d'un tiers du revenu national passe par les caisses de l'Etat, les finances publiques ne peuvent plus rester à l'abri des mouvements conjoncturels de l'économie nationale. Même en s'y opposant par tous les moyens, l'Etat n'arrive pas à éliminer cette influence. La participation de l'Etat au revenu global est trop grande pour qu'il puisse renier la solidarité que le lie à la marche générale des affaires. Ainsi, la majoration des impôts, pendant la dépression, pour remédier à la baisse des recettes, ne fera souvent qu'accroître les difficultés économiques. Celles-ci, par contre-coup, provoqueront une diminution encore plus accentuée des rentrées des impôts et en même temps une augmentation des dépenses sous forme des allocations de chômage. Dans ces conditions, au lieu de s'évertuer à rompre cette solidarité, qui est dans la force des choses et dont l'Etat ne manque pas de tirer profit au temps de prospérité, n'est-il pas plus opportun de s'y conformer également pendant la dépression, tout en gardant la direction et la mesure du mouvement ? L'Etat concentre entre ses mains le tiers du revenu national. Ce revenu di-

minue à la suite de la dépression économique. L'Etat doit-il s'entêter à garder la valeur absolue de sa part ? N'est-il pas plus indiqué d'y renoncer et de se contenter d'une part quelque peu amoindrie, quitte à couvrir les dépenses trop rigides, ou trop absolument nécessaires, au point de vue politique (qui prime tout), au moyen des réserves, s'il y en a, ou en anticipation des ressources prochaines qui devront augmenter avec la prospérité revenue ?

C'est à peu près à cette solution qu'ont abouti, sans y mettre d'ailleurs aucune obstination doctrinale, le gouvernement national-socialiste et, encore avant lui, le gouvernement von Papen, représentés du reste dans cette politique par le même ministre des finances, Graf Schwerin von Krosigk. Ce faisant, ils adoptaient la politique exactement inverse de celle du gouvernement Bruening, qui s'efforçait, il est vrai, de diminuer les dépenses de l'Etat pour les mettre en rapport avec la situation économique du pays, mais qui, en même temps, espérait pouvoir conserver les recettes de l'Etat, en augmentant le taux des impôts et en élargissant leur application.

La part de l'Etat au revenu national étant réalisée au moyen des impôts, ce sont les dégrèvements de ceux-ci qui, convenablement choisis, fournissent le moyen le plus simple de modifier la cote de partage en faveur de l'économie privée. A l'occasion, on peut d'ailleurs réaliser d'autres buts encore, économiques, sociaux ou politiques, en choisissant d'une manière appropriée le domaine et les conditions des dégrèvements consentis.

De cette manière est apparu, suivant la définition des auteurs allemands, « le principe conjoncturel de la politique fiscale » (*Konjunkturpolitische Steuerprinzip*), qui consiste « à ajuster aussi bien les recettes que les dépenses de l'économie publique à la situation conjoncturelle, de façon que l'économie publique et l'économie

privée puissent se féconder et s'encourager mutuellement » (15).

Remarquons cependant, que les moyens d'achat, dont dispose l'Etat, bénéficient de toute façon à l'économie privée, en tant qu'ils se transforment soit directement en traitements des fonctionnaires, soit indirectement en revenus des travailleurs occupés à l'exécution des commandes de l'Etat. Le principe conjoncturel n'a donc de sens que lorsqu'il aboutit à une utilisation plus efficace des moyens d'achat, auxquels l'Etat renonce en faveur de l'économie privée, ou bien lorsque la renonciation effective de l'Etat est remise à une date ultérieure et ne coïncide pas dans le temps avec l'accroissement des moyens d'achat mis à la disposition de l'économie privée. Dans ce dernier cas, l'Etat se procure les moyens d'achat, dont il veut fructifier l'économie privée, par la voie de crédit. Il procède alors en vérité à une nouvelle répartition du pouvoir d'achat entre les différents facteurs de l'économie, de façon à en vivifier certaines branches.

La première application du principe conjoncturel dans la politique fiscale est réalisée par les *Steuergutscheine* du gouvernement von Papen, accordés pour un montant de 1.500 millions de marks aux contribuables en dégrèvement de certains impôts (16). L'Etat renonce à une partie du pouvoir d'achat qui normalement lui reviendrait sous forme d'impôts, mais cette renonciation ne doit avoir lieu que pendant les années à venir, tandis que les contribuables peuvent entrer dans la jouissance du dégrèvement, ou plutôt d'une partie de sa valeur nominale, immédiatement, en réalisant leur *Steuergutscheine* sur le marché monétaire. Dans la mesure, où le produit de leur vente est utilisé par leurs bénéficiai-

(15) E. Wagemann : *Zwischenbilanz der Krisenpolitik*, Hamburg, 1935, p. 37 et *Wirtschaftspolitische Strategie*, Hamburg, 1937, p. 331 et suiv.

(16) V. ci-dessus, p. 29 et 31.

res à des buts de consommation ou de production, les *Steuerergutscheine* amènent un déplacement du pouvoir d'achat disponible sur le marché monétaire vers la sphère de la consommation ou de la production. Ils aboutissent, par conséquent, à une certaine augmentation du pouvoir d'achat destinée à la consommation, sans que l'on puisse cependant exprimer cette augmentation par des chiffres précis. Jusqu'à janvier 1935 il a été délivré des *Steuerergutscheine* de cette catégorie pour un montant global de 1.471,1 millions de marks (17). L'amortissement ultérieur des *Steuerergutscheine* indique, d'autre part, la mesure dans laquelle le pouvoir d'achat de l'Etat s'est amoindri, pendant les années suivantes, en faveur de l'économie privée. Les amortissements effectués au cours de 1934 se sont élevés à 281,1 millions de marks (18).

Le gouvernement national-socialiste inaugure la politique des dégrèvements fiscaux au mois de mars 1933 par la diminution de 50 à 25 pfennigs de la taxe sur les bons de maladie délivrés aux assurés sociaux. Cette taxe, instituée par le gouvernement Bruening, fut particulièrement impopulaire.

La taxe sur les médicaments servis aux assurés est également l'objet d'une réduction, en janvier 1934.

Les prêts au mariage, institués par la loi du 1^{er} juin 1933 (19), aboutissent également à l'augmentation du pouvoir d'achat d'une certaine catégorie des consommateurs. L'efficacité de cette mesure de ce point de vue semble être diminuée par le fait que les fonds nécessaires aux prêts sont obtenus par une majoration des impôts sur une autre catégorie des consommateurs et notamment les célibataires. Il est permis de croire cependant que le déplacement du pouvoir d'achat, qui

(17) *Wirtschaft und Statistik*, 1935.

(18) *Ibidem*.

(19) V. ci-dessus Chap. III.

s'opère ainsi, est favorable à l'économie dans son ensemble. Les prêts au mariage sont accordés sous forme de bons de couverture des besoins (*Bedarfsdeckungsscheine*), qui sont valables uniquement pour l'acquisition de certaines catégories d'objets. Ce sont les meubles, les articles de ménage et le linge, c'est-à-dire des objets dont la fabrication exige la participation des nombreux facteurs productifs. Les moyens d'achat, mis en circulation à l'occasion du prêt au mariage, ont donc la chance de féconder l'économie plus largement que les dépenses pour la plupart purement consomptives, au sens commun du mot, d'un célibataire. Ils provoquent en effet des échanges supplémentaires qui sans cela n'auraient probablement pas lieu, car ils correspondent à un degré plus élevé des besoins qui normalement sont satisfaits seulement après l'apaisement d'autres besoins plus primitifs. Evidemment, ce raisonnement n'est vrai que pour l'ensemble des dépenses des célibataires en comparaison avec les dépenses déterminées par les prêts au mariage. Dans les cas pris individuellement, le contraire peut aussi être vrai. Ainsi, un célibataire qui aurait utilisé les sommes que lui enlève le prêt au mariage, à l'acquisition d'une voiture automobile, aurait contribué davantage au redressement économique qu'une mère de famille payant avec son bon de couverture des besoins une salle à manger ou une voiture d'enfant et cela abstraction faite de la valeur comparée de ces objets, mais uniquement compte tenu du nombre considérable des productions secondaires qu'exige la fabrication d'une auto.

Le secours d'hiver, qui est réalisé en Allemagne avec une ampleur exceptionnelle, provoque également une certaine augmentation du pouvoir d'achat destiné à la consommation. Quoique financé par la population elle-même et équivalent en cela à un déplacement du pouvoir d'achat entre les consommateurs, il provoque, dans

de nombreux cas, l'attribution à la consommation des sommes qui, gardées par les personnes bénéficiant des surplus disponibles des revenus, seraient dépensées d'une autre façon, placées sur le marché du crédit, ou, tout simplement, thésaurisées.

En 1933 les mesures fiscales poursuivant des buts analogues sont extrêmement nombreuses. Elles s'attachent particulièrement à favoriser les domaines de la production qui sont susceptibles d'entraîner à leur suite de nombreuses activités secondaires en augmentant ainsi davantage la production entière et par conséquent le pouvoir d'achat total de la population. Voici leur énumération, qui, probablement, n'est pas complète, mais qui en tous cas contient les principaux exemples de cette action : franchise fiscale pour les voitures automobiles, mises en circulation après le 31 mars 1933 (loi du 10 avril 1933); franchise fiscale des investissements de remplacement (loi du 1^{er} juin 1933) ; atténuation de l'appréciation fiscale des investissements de courte durée; facilités fiscales pour la mise en état et l'élargissement des locaux industriels; possibilité donnée au ministre des finances d'accorder aux entreprises, nouvellement créées et répondant à certaines conditions, la franchise ou des facilités fiscales; franchise fiscale des immeubles d'habitation nouvellement construits (loi du 1^{er} juin 1933), ainsi que de petits logements et foyers familiaux récemment aménagés (loi du 21 septembre 1933); diminution de l'impôt foncier en faveur des propriétaires des immeubles neufs ; remise des impôts arriérés, échus avant le 1-1-1933, si l'intéressé fait preuve de la bonne volonté et s'il peut se justifier des dépenses au moins équivalentes au montant de l'impôt arriéré, effectuées avant le 31 mars 1934, dans le domaine de remplacement, mise en état, élargissement, partage ou reconstruction des appartements ; affranchissement de l'impôt sur le revenu des suppléments de salaire, payés en une fois aux travailleurs, sous forme de bons de couverture des besoins ; di-

minution de l'impôt sur le revenu en faveur des servantes (20); diminution de l'impôt sur le chiffre d'affaires de 2 % à 1/2 % en faveur du commerce en gros intérieur, possédant en propre des stocks de marchandises, etc.

A côté de ces mesures, qui poursuivent pour la plupart des buts particuliers et contribuent plutôt indirectement à l'augmentation du pouvoir d'achat de l'économie privée par l'accroissement de l'activité de certaines branches de la production, la loi du 24 mars 1934 pour le maintien et l'augmentation du pouvoir d'achat s'occupe directement et expressément de cette dernière question.

Cette loi tend à augmenter le salaire net des travailleurs, sans toucher au taux de leur salaire brut. Elle diffère en cela des théories syndicalistes, dites du pouvoir d'achat, croyant trouver une solution à la dépression économique dans l'augmentation du montant des salaires, qui en accroissant le pouvoir d'achat des masses ouvrières assurerait à l'industrie les débouchés manquants. Pour augmenter le salaire réel sans toucher au salaire nominal, deux conditions sont nécessaires : 1° que le coût de la vie n'augmente pas — c'est le but de la politique monétaire allemande que nous examinerons dans la suite; 2° que les nombreuses charges grevant le salaire soient réduites. C'est à ce dernier point que s'attache la loi. Elle ne prescrit d'ailleurs pas une réduction mécanique de ces charges. Elle remonte à leur origine même. Ainsi, la première partie de la loi, consacrée aux cotisations des associations et des organisations publiques décide que ces organismes doivent établir, avant le commencement de l'année, un budget et, à la fin de l'année, un bilan de leurs dépenses. Ces pièces doivent être soumises à l'approbation des autorités du Reich ou des Pays. But : économie de gestion, qui permettra de réduire les cotisations des nombreuses orga-

(20) V. ci-dessus Chap. III.

nisations auxquelles participent les citoyens du Reich. La seconde partie de la loi soumet à une approbation du représentant du Fuehrer (au point de vue intérêt général) et du ministre des finances (au point de vue sauvegarde du pouvoir d'achat) toutes les collectes, sauf celles qui ont un caractère charitable ou religieux. Enfin, la troisième partie de la loi diminue ou supprime, en faveur de certaines catégories de personnes (par exemple personnes ayant à leur charge au moins trois enfants, ou personnes avec un enfant ayant un revenu de moins de 500 marks, etc.), la contribution du secours aux chômeurs que doivent payer tous ceux qui travaillent. La moins-value, qui en résulte pour l'Etat, est évaluée à 300 millions par an.

Enfin, en mars 1934 est supprimée la collecte bénévole pour l'encouragement du travail national, introduite par la loi du 1^{er} juin 1933. Cette collecte a donné en tout 144 millions de marks, utilisés pour la création de travail.

Selon une déclaration du secrétaire d'Etat aux finances Reinhardt, faite au commencement de 1935, le total des dégrèvements fiscaux consentis par l'Etat, pendant les années 1933 et 1934, se chiffrait à 1.200 millions. Voici l'énumération donnée à cette occasion par le ministre allemand (21) :

(Millions de marks)	
Suppression de l'impôt sur les automobiles neuves mises en circulation après le 31 mars 1933	100
Réduction de l'impôt sur le chiffre d'affaires en agriculture	100
Réduction de l'impôt foncier	150
Réduction de l'impôt sur le revenu en faveur de ceux qui s'organisent contre le danger aérien	25
Dégrèvements pour les réparations des immeubles	25
Réduction de l'impôt sur le loyer au 1 ^{er} avril 1935	225
Dégrèvements de la réforme fiscale d'octobre 1934	320
Diminution de la taxe pour l'aide aux chômeurs	300
Dégrèvements en faveur des domestiques	400
Au total	1.285

(21) Laufenburger : Chronique allemande dans la *Revue de l'Economie Politique*, année 1935.

CHAPITRE VIII

Reconstruction du marché des capitaux

Les moyens de la lutte contre la dépression, que nous avons étudiés jusqu'ici, tendaient à donner une première impulsion à la production et, moins directement, à la consommation par la création directe de travail. Ce premier mouvement devait être ensuite élargi et propagé par l'établissement des conditions favorables au développement du pouvoir d'achat, ce qui, à son tour, devait stimuler les industries des biens de consommation. Celles-ci enfin, en se développant, auraient bientôt besoin et intérêt à renouveler et à élargir leurs installations. Elles en chargeraient les industries des biens productifs, qui pourraient ainsi reprendre leur activité normale, en déchargeant l'Etat de la nécessité de continuer la création artificielle de travail au moyen des travaux publics poussés trop loin, et, à la longue, trop coûteux pour les finances publiques.

Pour arriver à cette étape finale de la lutte contre la dépression, il fallait donc, suivant les déclarations des économistes allemands de l'époque, que l'économie privée ait regagné la possibilité de procéder, par ses propres moyens, à des nouveaux investissements rentables. Or, quelles sont les conditions nécessaires à cet effet ? Ce sont :

1° La rentabilité des industries de biens de consommation. Elle est réalisée — quoique dans une moindre mesure que dans les industries qui bénéficient des com-

mandes publiques — par les répercussions secondaires de la création de travail.

2° La rentabilité des investissements eux-mêmes, ou, autrement dit, un rapport favorable entre les frais de leur réalisation et la productivité que l'on peut escompter raisonnablement de leur fonctionnement futur.

Vu l'impossibilité de compter sur l'augmentation des prix de vente en raison de la politique monétaire, cette dernière condition suppose à son tour que les principaux éléments du coût des investissements soient maintenus à un bas niveau. Ces éléments sont :

a) les salaires — ils restent inchangés en vertu de la politique monétaire générale;

b) les matières premières — elles sont encore bon marché à la suite de la dépression mondiale et du maintien de la monnaie allemande au pair, tandis que les monnaies des pays fournisseurs les plus importants sont dépréciées;

c) l'outillage, les impôts, les frais de transport et autres frais généraux — leur montant reste inchangé, ou même inférieur, pour la même raison que le point a) et aussi grâce à la politique fiscale du gouvernement;

d) le taux de l'intérêt des capitaux — ce taux doit, évidemment, être sensiblement inférieur au taux de profit que l'on suppose pouvoir retirer des investissements effectués. C'est justement cette dernière condition qui n'est généralement pas remplie au commencement de la bataille de travail. Au début de 1933, le taux d'intérêt sur le marché allemand des capitaux dépasse, tous frais compris, 8 %.

Comment s'explique ce taux si élevé, à la fin d'une période de dépression, qui est normalement caractérisée par une baisse du coût des capitaux, libérés par la stagnation et cherchant à s'employer productivement. C'est le résultat des conditions spéciales dans lesquelles s'est trouvée l'économie allemande, à la suite de la guerre,

de l'inflation de 1923 et des circonstances de politique intérieure. Les réparations et les besoins de réapprovisionnement résultant de la guerre ont mis l'Allemagne dans la position d'un pays débiteur, obligé d'exporter annuellement, à titre du service de ses dettes, d'importants capitaux, c'est-à-dire de laisser à l'étranger une part du revenu national, qui, autrement, serait venue s'offrir sur les marchés intérieurs du crédit. Ces sorties de capitaux étaient, il est vrai, largement compensés par les crédits étrangers arrivant en nombre considérable en Allemagne, mais ceux-ci avaient, pour une grande part, le caractère des placements à court terme, susceptibles d'être révoqués à tout moment. D'autre part, l'inflation de 1923 a réduit, presque à néant, les épargnes liquides préexistantes et surtout ébranlé le crédit. L'accroissement considérable des épargnes nouvelles, pendant les années de prospérité 1927-29, ainsi que tout l'afflux des crédits étrangers n'arrivèrent pas à contrebalancer la demande des crédits. Celle-ci était en effet stimulée par la politique dépensière du gouvernement et des autres collectivités publiques, en première ligne des communes, et par la tendance naturelle vers l'expansion de l'industrie allemande. Ainsi, le taux d'intérêt sur le marché des capitaux, entre 1923 et 1929, n'est guère descendu au-dessous de 8 %. La dépression économique mondiale, commencée en 1929, n'a pas encore eu le temps d'exercer, d'une façon bien prononcée, son influence sur la baisse du taux de l'intérêt des capitaux en Allemagne, lorsque, à la suite de la crise de crédit aux Etats-Unis, survint, en juillet 1931, le brusque retrait des capitaux étrangers à court terme.

Les plus solides banques allemandes, incapables de mobiliser assez rapidement leurs comptes débiteurs, investis dans l'industrie, furent ébranlées. Des retraits massifs des dépôts et la désorganisation complète des marchés du crédit s'en suivirent. Grâce aux mesures pri-

ses immédiatement par le gouvernement Bruenning et notamment à l'établissement du contrôle des devises, à l'augmentation du taux d'escompte de la Reichsbank à 15 %, à l'aide financière accordée aux banques et aux caisses d'épargne, le danger immédiat menaçant le mark et les épargnants fut endigué. Il ne pouvait pas en être de même des effets psychologiques de la crise. Ils continuèrent à s'exercer sous forme de la méfiance des épargnants et de la pression accrue des créanciers étrangers et intérieurs (surtout des banques cherchant à recouvrer leur liquidité) sur leurs débiteurs. Ces faits aboutissaient non seulement à la diminution et même, au début, à la quasi inexistence de l'offre sur les marchés de crédit, mais aussi à l'enlèvement aux entreprises de tous leurs moyens liquides de roulement.

Le gouvernement Bruenning et la Reichsbank se sont efforcés de remédier à la situation, en diminuant les contingents de devises accordées aux importateurs, en maintenant un taux d'escompte assez élevé pour retenir dans la mesure du possible les crédits étrangers, par l'appât d'un taux d'intérêt plus haut que dans les pays créanciers, et, enfin, en obtenant des créanciers étrangers, en avril 1932, un moratoire d'un an pour les crédits à court terme. De cette façon, ils arrivèrent à diminuer, dans une grande mesure, la pression qu'aurait exercée sur la situation de la Reichsbank et sur les marchés de crédit la continuation du retrait trop rapide des crédits étrangers. En même temps, sur le marché intérieur, ils tendaient à amener une baisse du taux d'intérêt, nécessaire à la reprise économique. A cet effet, ils diminuèrent graduellement, et pour autant que c'était possible sans compromettre la situation vis-à-vis des créanciers étrangers, le taux d'escompte de la Reichsbank, jusqu'à 5 % en avril 1932 et 4 % en septembre 1932. Cette opération réussit, car, à ce moment, les marchés monétaires des pays créanciers étaient très liquides et possédaient des

taux d'escompte beaucoup plus bas (1) et aussi parce que la réglementation de devises et le moratoire ne permettaient pas aux créanciers étrangers de retirer immédiatement les capitaux qu'ils avaient prêtés à court terme.

Une série d'ordonnances de crise, prises à la date du 8 décembre 1931, complétèrent ces mesures. Les nouvelles émissions sur le marché des capitaux furent interdites en principe et ne pouvaient avoir lieu que sur la base d'une autorisation spéciale du gouvernement. Les banques furent obligées de maintenir le taux d'intérêt de leurs crédits à court terme tout au plus à 1 % au-dessus du taux d'escompte officiel. Le taux d'intérêt de tous les emprunts intérieurs devait être réduit obligatoirement de 2 %, c'est-à-dire à 4 1/2 % en moyenne. Les exécutions forcées des débiteurs furent suspendues.

L'effet immédiat de ces mesures ne fut pas très heureux. La diminution obligatoire du taux d'intérêt pour les engagements existants a rendu difficile, sinon impossible, les nouveaux recours au crédit à long terme. Les cours des valeurs à revenu fixe accusèrent une baisse sensible. Le taux d'intérêt pour les emprunts nouveaux augmenta de la prime de risque, résultant de la crainte d'une nouvelle conversion forcée. Au mois de juin 1932, le taux d'intérêt sur le marché des capitaux atteignit son maximum, exprimé par un rendement effectif des lettres de gage, valeur pourtant la mieux cotée, de 8,90 %. Le rendement effectif de certaines autres valeurs, et en particulier des obligations communales, dépassait quelquefois 12 et même 15 %.

Néanmoins, les effets habituels de la dépression, qui généralement contribue à augmenter les disponibilités

(1) En avril 1932, ces taux étaient : à Londres 3 %, en France, Hollande et Etats-Unis 2,5 % ; en septembre 1932 le taux d'escompte à Londres est descendu jusqu'à 2 %.

liquides, la confiance générale dans une prochaine reprise économique, qui commença à se manifester sur les marchés mondiaux en 1932, la suspension des réparations à la conférence de Lausanne ont fini par exercer une influence favorable sur les marchés de crédit allemands. Le marché monétaire est devenu assez liquide depuis le milieu de 1932. Une certaine amélioration s'est fait également sentir sur le marché des capitaux, exprimée par une hausse assez rapide des cours de rente du mois de juillet 1932 au mois d'avril 1933. Cette hausse était, cependant, encore bien insuffisante pour jouer un rôle appréciable dans la reprise économique, lorsqu'au mois d'avril 1933, se déclancha un mouvement en sens inverse, paralysant, pour plusieurs mois, le rétablissement du marché des capitaux.

Les causes de ce renversement défavorable des tendances, qui est intervenu au moment où le gouvernement national-socialiste était déjà, depuis deux mois, au pouvoir, furent multiples. L'échec de la conférence économique mondiale de Londres, avec l'effondrement de tous les espoirs qu'elle avait éveillés ; l'action antijuive et la fuite des capitaux qu'elle déterminait ; l'incertitude politique des premiers mois du régime nazi ; les projets de conversion forcée qu'on attribuait au gouvernement, se basant sur la doctrine nationale-socialiste de l'abolition de l'esclavage de l'intérêt (*Zinsknechtschaft*) ; la tendance à l'amélioration de la liquidité des banques, qui, en s'efforçant de rembourser au plus vite l'Akzeptbank, par l'intermédiaire de laquelle leur a été accordée l'aide de l'Etat, réalisaient leur placements à long terme et limitaient les crédits ; l'exécution des mesures de création de travail, qui drainait les disponibilités du marché monétaire et retardait leur orientation vers le marché des capitaux et, enfin, la situation défavorable de deux blocs les plus importants des débiteurs, notamment de l'agriculture et des communes — voici la série des fac-

teurs qui ont pu influencer défavorablement le marché des capitaux.

Le discours prononcé, en août 1933, par le ministre de l'économie nationale, le Dr Schmitt, est caractéristique pour la situation du moment.

« Le capital est restreint, parce qu'il est effrayé, méfiant, parce qu'il se refuse à se confier à qui que ce soit. L'inquiétude règne sur le marché des capitaux, à cause de nombreuses discussions théoriques sur la question de la diminution forcée du taux d'intérêt et Dieu sait quoi encore... A l'instant, où il nous est possible de tranquilliser vraiment le marché des capitaux et d'introduire dans notre peuple la conviction qu'un placement en Allemagne n'est pas menacé — pensez seulement à la situation des obligations communales en prenant en considération la situation actuelle de nos communes. Lorsque nous mettrons cela en ordre, alors le capital des épargnants, des possesseurs d'argent, sera prêt à aller sur le marché, et cela exerce une pression sur le taux d'intérêt » (2).

Il est compréhensible que cette situation ne pouvait pas laisser indifférents les dirigeants du III^e Reich. Non seulement elle rendait problématique l'extension et le renforcement du redressement, provoqué par la création directe de travail, mais encore elle empêchait le gouvernement de procéder à la consolidation de l'énorme dette flottante qui était en train de se constituer par l'application prolongée des méthodes de la *Vorfinanzierung*.

La conversion forcée, demandée par les nombreux adhérents du parti, étant finalement rejetée, comme incapable d'amener une véritable détente sur les marchés de crédit, c'est vers une diminution « organique » du taux d'intérêt, préconisée par le Dr Schacht, que tendront les efforts du gouvernement et de la Reichsbank.

(2) *Der Deutsche Volkswirt* du 1-9-33.

Après quelques mesures fragmentaires, comme la diminution, par les établissements publics de crédit, du taux d'intérêt dans les opérations de crédit personnel à 6 1/2 % en mai 1933, la diminution par les caisses d'épargne du taux d'intérêt dans le crédit hypothécaire à 5 1/2 % en juin 1933, mesures de conversion, quasi forcée, de certaines villes, le gouvernement s'attaqua au problème de front par une vaste action tendant :

1° à agir sur les causes mêmes de la méfiance caractérisant le marché des capitaux; c'est l'assainissement du crédit par l'assainissement des principaux débiteurs, en la circonstance de l'agriculture et des finances communales;

2° à donner à la Reichsbank le moyen d'intervenir sur le marché des capitaux, c'est-à-dire à pratiquer la politique du marché ouvert (*open market policy*).

Cette action fut suivie d'autres dispositions de moindre importance, comme les premiers essais de conversion de 1934, la création d'un fonds d'emprunt obligatoire, la limitation des investissements dans certaines branches d'industrie et l'établissement d'un délai minimum de possession des valeurs mobilières. Le couronnement de toute cette longue et patiente série des mesures constituent les grandes conversions de 1935, qui appartiennent déjà à la seconde partie du présent travail.

1. Assainissement des finances communales.

Ayant déjà examiné la loi du 1^{er} juin 1933, qui tendait à diminuer la charge des intérêts pesant sur l'agriculture (3), nous pouvons passer immédiatement à la question des finances communales.

Suivant le discours du Reichskommissar Lippert, pro-

(3) V. ci-dessus, chap. V.

noncé à Nuremberg en août 1933 (4), l'endettement total des communes allemandes était, en ce moment, de 11 mrds de marks environ, dont 7 mrds à long terme et 4 mrds à court terme. Le taux de l'intérêt s'élevait à 6,3 %, en moyenne, pour la première catégorie et à 7,5-8 % pour la seconde. Au total, les communes auraient eu à payer, à titre d'intérêts, environ 720 millions de marks par an, ce qui représentait une charge excédant leurs possibilités financières, mises fortement à l'épreuve par les dépenses résultant de l'assistance aux chômeurs. En fait, les nombreuses villes importantes, comme Cologne, Francfort-sur-M., Dresde, Berlin, etc., ont dû entamer des pourparlers avec leurs créanciers, en vue d'un moratoire et d'un abaissement du taux d'intérêt.

La loi du 21 septembre 1933, pour la conversion des dettes communales (*Gemeindeumschuldungsgesetz*), s'attache à alléger les deux causes principales des difficultés financières des communes. Elle tend, d'une part, à faciliter la consolidation et la conversion de leurs dettes flottantes et, d'autre part, à les libérer, dans une certaine mesure, des charges de l'assistance aux chômeurs. Enfin, elle interdit aux communes de contracter de nouveaux emprunts jusqu'au 31 mars 1935.

La loi crée une « association de conversion » (*Umschuldungsverband*), à laquelle peuvent adhérer, avec l'assentiment des autorités supérieures du Pays, les communes se trouvant dans les difficultés de paiement, à raison des charges excessives résultant des dettes à court terme. Le *Umschuldungsverband* émet des obligations (*Schuldverschreibungen*) portant un intérêt de 4 % et amortissables, à partir du 1^{er} octobre 1936, à raison de 3 % par an. Les communes les proposent à leurs créanciers à court terme ainsi qu'à tous les autres créanciers

(4) *Der Deutsche Volkswirt* du 1-9-1933.

dont les titres sont déjà échus ou arrivent à l'échéance avant le 31 mars 1935, à la place des anciens titres de dettes à l'intérêt beaucoup plus élevé (6 à 8 %). Les intérêts des nouvelles obligations sont payés aux créanciers par l'association, qui en réclame le remboursement aux communes. En cas de carence de celles-ci, l'association dispose du moyen de retenir les sommes dues sur les versements des recettes des impôts perçus par le Reich au nom des communes. Ainsi les droits des créanciers acquièrent une garantie d'exécution autrement plus sûre que l'action directe contre les communes. Les créanciers, qui ne se laisseraient pas convaincre par cet avantage, se voient opposer un moratoire de cinq ans, pendant lequel les intérêts continuent à courir au taux primitif, mais en faisant l'objet de capitalisation. En fait, la conversion a porté sur 2,686 mrd de marks d'emprunts communaux (5), donnant une économie annuelle d'intérêts de 75 millions de marks environ.

Les dépenses à titre des allocations de crise (*Krisenfuersorge*) aux chômeurs, qui avaient épuisé les prestations de l'assurance-chômage, étaient jusqu'ici supportées pour 4/5 par l'Etat et pour 1/5 par les communes. La loi du 21 septembre 1933 libère complètement les communes de ces dépenses, en les mettant à la charge de l'Office de placement et d'assurance de travail du Reich. De plus, elle limite la contribution des communes à l'assistance aux chômeurs, qui n'ont plus droit ni à l'assurance chômage ni à la *Krisenfuersorge*, à 26 2/3 millions de marks par mois. Les avantages qui résultent pour les communes de cette dernière mesure, sont d'ailleurs discutables, car le Reich suspend en même temps les subventions accordées jusqu'ici à l'assistance publique communale.

(5) *Wochenbericht zur Konjunkturforschung* du 30 janvier 1935, p. 16.

2. Politique du marché ouvert.

La loi de 1924, élaborée avec le concours de la commission Dawes, qui constituait jusqu'ici le statut de la Reichsbank, ne lui permettait pas d'intervenir activement sur le marché des capitaux par des achats et ventes des titres. La Reichsbank était ainsi privée du moyen d'agir en régulateur des cours du marché financier, rôle rempli avec succès par les banques d'émission centrales d'Angleterre et des Etats-Unis.

Taux d'intérêt sur les marchés de crédit allemands en 1933 et 1934 (6)

		Taux d'escompte de la Reichsbank	Moyenne des taux des crédits privés à court terme (7)	Rendement effectif des lettres de gage 6 % (8)
1929	moy. mens. .	7,1	7,73	7,40
1930	— —	4,9	5,15	7,15
1931	16 juillet ..	10	—	7,13
—	1 ^{er} août ...	15	—	—
—	2 sept. ...	8	8,56	8,19
—	10 déc.	7	8,33	—
1932	moy. juin ..	5 (depuis avril)	5,58	8,90 maximum
1933	— janv. ..	4 (depuis sept. 32)	4,68	7,16
—	— avril .	4	4,68	6,85 minimum
—	— sept.. .	4	4,68	7,54 maximum
—	21 sept. et 17 oct.	<i>conversion des dettes communales et l'annonce de la politique du marché ouvert.</i>		
—	— oct. ..	4	4,68	7,00
—	— nov. ..	4	4,62	6,77
—	— déc. ..	4	4,57	6,67
1934	— janv. ..	4	4,40	6,48 minimum
—	— juil. ..	4	4,31	6,75 maximum
—	— déc. ..	4	4,23	6,36

(6) Suivant les *Vierteljahrshäfte zur Konjunkturforschung*.

(7) Argent au jour, au mois, escompte privé, traite commerciale.

(8) Valeurs en général le mieux cotées, à l'opposé des obligations communales cotées généralement le plus bas.

La loi du 17 octobre 1933, pour la modification de la loi de Banque, qui, par ailleurs, supprime le conseil général de la Reichsbank et confie la nomination de son président au président du Reich, autorise la banque d'émission à acheter et à vendre, en vue de régulariser le marché, des valeurs à intérêt fixe, admises à la Bourse, à l'exception des obligations industrielles et des valeurs étrangères. Les valeurs achetées peuvent servir de couverture à l'émission des billets, de la même façon que les avances sur titres et les traites admises au réescompte. Selon la déclaration du Dr Schacht, la Reichsbank devait profiter de cette nouvelle faculté pour amener le trop plein du marché monétaire sur le marché des capitaux, afin d'y provoquer une baisse du taux d'intérêt.

L'effet psychologique des mesures en faveur de l'assainissement des finances communales et de l'annonce de la politique du marché ouvert était considérable. Encore avant leur mise en exécution, le marché des capitaux a fait preuve d'un redressement remarquable, surtout dans le compartiment des obligations communales, qui, jusqu'ici, accusaient les cours les plus bas. Ce n'est qu'au mois de novembre 1933 que la Reichsbank fit pour la première fois l'usage effectif de la faculté qu'elle a reçue de la loi. La première opération de grand style, dans ce domaine, fut le rachat au consortium des banques, créé en 1932 pour le soutien des *Steuer Gutscheine*, de 250 millions de ces titres. Le reste des *Steuer Gutscheine* en possession dudit consortium, qui en même temps cessait son existence, fut ou bien retenu par les banques participantes ou bien échangé par la Reichsbank contre les bons du Trésor 4 % à échéance de deux ans et demi. Cette opération ne touchait le marché des capitaux que d'une façon indirecte, en augmentant la liquidité des banques. La hausse des cours des *Steuer Gutscheine* et la diminution de leur rendement effectif de 10 à 7 %, qui en résultèrent, eurent cependant

un effet positif sur le taux d'intérêt en général. Les autres opérations analogues ne se firent d'ailleurs point attendre. La position respective du bilan de la Reichsbank, « avoir en valeurs susceptibles de servir de couverture » (*deckungsfähige Wertpapiere*), accuse dès les premiers mois de 1934 des montants variant entre 300 et 400 millions de marks.

3. Premières conversions.

La première conversion fut appliquée aux bons en dollars (Dollarbonds), c'est-à-dire aux emprunts des sociétés allemandes, libellés en dollars, se trouvant en possession des porteurs allemands. Jusqu'à la date de cette conversion quasi forcée (décembre 1933), les bons en question suivaient le régime des emprunts extérieurs. Leurs porteurs recevaient donc depuis juin 1933 seulement 50 % du coupon en espèces et le reste en *scrips*. Les cours de ces derniers étant dévalués de 50 %, les créanciers touchaient en définitive 75 % du coupon. Désormais, les bons doivent être remis à la Golddiskontbank. Les créanciers reçoivent en échange des *Reichsmarkschuldverschreibungen* (obligations en Reichsmarks), libellés en marks au cours de 1 dollar = 2,80 marks et portant un intérêt de 4 1/2, 4 3/4 ou 5 %, suivant que les bons, faisant objet de l'échange, étaient de 6, 6 1/2 ou 7 %. La diminution du taux d'intérêt est justifiée par l'avantage que tire le créancier du fait que son titre est désormais libellé en une monnaie stable. Le montant global des valeurs touchées par cette conversion était de 1/2 mrd environ.

Au mois de juillet 1934 fut tentée la conversion de l'emprunt d'Etat de 1929 6 % (primitivement 7 %), dit emprunt Hilferding, dont les cours ont dépassé le pair dès la fin de 1933, contre de nouvelles obligations 4 %, amortissables en dix annuités de 10 %. L'échange avait

lieu avec une prime de 5 marks par obligation de 100 marks. L'amortissement devait se faire par tirage au sort, lorsque les cours du nouvel emprunt dépasseraient le pair, et par voie de rachat dans le cas contraire. Les économies, réalisées par les rachats au-dessous du pair, devaient être distribuées sous forme d'intérêts additionnels aux possesseurs des titres non amortis. Cette dernière disposition devait contribuer au maintien du cours du nouvel emprunt. D'autre part, elle était de nature à faciliter à la Reichsbank l'exercice de la politique du marché ouvert, en lui assurant le rachat par l'Etat d'une partie des titres, acquis au cours de l'année en vertu de l'open market policy. La conversion n'a réussi que partiellement. Sur 183 millions de *Hilferdinganleihe*, restant en circulation avant la conversion, seulement 70 millions furent présentés à l'échange contre les nouvelles obligations.

Ces mêmes obligations 1934 4 % étaient, d'autre part, offertes en échange des titres de l'emprunt *Neubesitz Anleihe* de 1927, dont il restait en circulation environ 616 millions et dont les cours étaient soumis aux variations les plus fortes, influençant défavorablement le marché (9). L'échange devait avoir lieu sur la base de 100 marks du nouvel emprunt contre 300 marks de *Neubesitz* plus 23,75 marks en espèces. Ceci équivalait à un cours de *Neubesitz* de 23,75 %, tandis que le cours effectif de cet emprunt sur le marché était, en dernier lieu, de 17,5 %. Le délai de l'échange passé (21 juin 1934), l'emprunt *Neubesitz* cessait d'être coté à la Bourse et les nouvelles offres d'échange ne devaient plus être faites.

A la clôture de la souscription, 165 millions de marks de nouvel emprunt étaient souscrits, en échange de 495

(9) Cela était dû à la construction financière spéciale de cet emprunt, liée à la question des réparations.

millions de Neubesitz, ce qui représentait une proportion de 80 % de titres de ce dernier emprunt, restant en circulation avant la conversion. L'échange donnait, en même temps, à l'Etat 38 millions versés en espèces, à titre de supplément obligatoire. D'autre part il y a eu environ 65 millions de souscriptions bénévoles en espèces. Au total donc le nouvel emprunt 1934 4 % a été souscrit jusqu'à concurrence de 300 millions, dont : 70 millions en titres de *Hillerdling-Anleihe*, l'équivalent de 127 millions en titres de *Neubesitz* et 103 millions en espèces. Les versements en espèces ont permis au Reich de couvrir en grande partie les frais de l'opération, consistant surtout dans le rachat du reste de titres de *Hillerdling-Anleihe* et le paiement de la prime d'émission de 5 %.

La « petite » conversion — telle est l'appellation donnée à l'opération par les auteurs allemands — a rempli approximativement son rôle technique, consistant à éliminer à peu de frais la *Neubesitz Anleihe* et à remplacer un emprunt ancien, à taux d'intérêt élevé, par un emprunt dont le taux d'intérêt effectif ne dépassait pas 4 1/2 %. Elle a cependant révélé, en même temps, par son succès partiel et surtout par la modicité des souscriptions bénévoles en espèces, l'état encore peu satisfaisant du marché des capitaux et l'impossibilité de procéder, pour le moment, à des opérations de conversion et d'emprunt de grande envergure.

4. Création d'un fonds d'emprunt obligatoire.

La loi du 23 mars 1934, dite *Anleihestockgesetz*, prise à titre provisoire et remplacée par une loi du même nom du 4 décembre 1934, dispose que toutes les sociétés possédant un capital initial de plus de 100.000 marks doivent utiliser une partie de leurs bénéfices, destinés à être distribués sous forme de dividendes, à l'acquisition

des emprunts du Reich, des Pays ou des communes. Ce stock d'emprunts doit être mis en évidence dans une position spéciale du bilan. Jusqu'au 31 mars 1936, la société ne peut en disposer qu'en cas de faillite, de concordat ou de liquidation. La partie du bénéfice qui doit alimenter le fonds est égale à la moitié de l'excédent du dividende courant sur le dividende de l'année écoulée. Si, toutefois, ce dernier n'atteignait pas 6 %, c'est uniquement la partie dépassant 6 % qui entre en ligne de compte. Sont exemptes de l'obligation du fonds d'emprunt les sociétés ayant commencé à répartir le dividende, grâce aux mesures d'assainissement prises au cours de trois dernières années.

La loi du 4 décembre 1934 modifie partiellement ces dispositions. Toute société doit limiter la répartition des dividendes à 6 % du capital. Une exception est faite pour les sociétés qui, l'année passée, ont distribué plus de 6 % de dividende. Elles pourront verser à leurs actionnaires des dividendes jusqu'à 8 %. Le surplus des bénéfices qui seraient normalement distribués doit être remis à la *Golddiskontbank*, qui les place, pour le compte de la société, en obligations d'Etat ou en nouvelles obligations des communes (obligations converties). Le fonds d'emprunt, ainsi formé, est administré par la *Golddiskontbank*, en qualité de trustee des sociétés intéressées, pendant quatre ans, après quoi il doit leur être rendu. La loi organise donc un placement forcé sur le marché des capitaux, en fonds publics, d'une partie des revenus. D'autre part, en limitant le montant des dividendes, — ce qui répond bien à l'esprit du mouvement national-socialiste, qui dès l'origine proclamait la nécessité de limiter les profits des entrepreneurs et des capitalistes, — la loi empêche une hausse trop forte, sous l'effet des mesures de création de travail, des cours des actions, qui aurait pour effet de détourner les capitaux du marché des valeurs à revenu fixe.

5. *Traitement discriminatoire du marché des actions.*

Le même but de favoriser les cours des valeurs à revenu fixe, par rapport à ceux des actions est poursuivi par la loi du 16 octobre 1934. Tandis que, jusqu'ici, les actions et les obligations devaient être détenues par les nouveaux acquéreurs pendant trois mois, pour que les gains réalisés sur leur vente ne soient soumis à des impôts sur la spéculation, ladite loi introduit, dans ce domaine, une discrimination au détriment des actions. Celles-ci doivent, désormais, rester en possession de nouveau propriétaire au moins un an pour que leur vente ne soit pas considérée comme une spéculation. Le gain réalisé par leur vente avant un an est soumis à l'impôt sur le revenu, celui obtenu après une année de possession ne tombe que sous l'application de l'impôt, beaucoup moins lourd, sur l'accroissement du capital (*Vermoögenszuwachssteuer*). En même temps, les gains réalisés sur la vente des obligations sont complètement libres d'impôt.

Pour terminer l'énumération des mesures prises au cours de la bataille de travail et susceptibles de favoriser une baisse du taux d'intérêt des capitaux, il faut mentionner l'interdiction, depuis mars 1933, de nouveaux investissements dans vingt-cinq branches d'industrie, considérées comme suffisamment développées pour le moment, ainsi que la soumission de toute nouvelle émission sur le marché des capitaux à une autorisation du gouvernement.

6. *Résultats des interventions du gouvernement sur le marché des capitaux.*

Malgré cet ensemble imposant des mesures prises en faveur de la diminution du taux d'intérêt sur le marché des capitaux, pendant les deux années de la bataille de

travail (1933 et 1934), les résultats obtenus ne furent que partiels, par rapport au but poursuivi à l'origine, qui avait été de rétablir la rentabilité des investissements privés. Certains compartiments et, en premier lieu, celui des obligations communales et industrielles, valeurs jusqu'ici les plus défavorisées, ont enregistré, entre janvier 1933 et janvier 1935, des hausses fort appréciables. Ce fait doit être considéré plutôt comme résultat des mesures gouvernementales de l'assainissement des finances communales et de la création de travail, qui a amélioré la situation financière et le crédit des entreprises industrielles, que comme conséquence des dispositions techniques en faveur du marché des capitaux. Les emprunts d'Etat, très favorisés à certains moments, accusèrent en fin de compte une amélioration relativement modeste. Enfin, les valeurs les plus représentatives du marché privé des capitaux et aussi les mieux cotées jusqu'ici, les lettres de gage, ont réalisé un progrès assez peu important, si on prend en considération le fait qu'au mois d'avril 1933, elles atteignaient, sans bénéficier de l'aide gouvernementale, des cours peu éloignés (89,75) de ceux de janvier 1935.

*Cours des valeurs à revenu fixe 6 %
et leur rendement effectif moyen.*

	Emprunts d'Etat	Emprunts communaux	Lettres de gage	Obligations industrielles	Rendement effectif moyen
Janvier 33	80,54	74,94	83,86	79,30	7,37
Janvier 35	94,95	94,84	96,38	96,77	6,25

Il ne faudrait, cependant, en conclure à l'inefficacité des mesures prises par le Reich. L'égalisation entre les cours des valeurs dominantes jusqu'ici (lettres de gage) et ceux des valeurs les moins favorisées et le rapprochement de toutes les valeurs du pair constituent une réa-

lisation précieuse sur la voie de préparation des mesures ultérieures, ayant pour but la conversion non pas d'un emprunt isolé, favorisé par les circonstances, mais d'un bloc massif des engagements, exerçant une influence décisive sur le taux d'intérêt du marché des capitaux.

CHAPITRE IX

Rôle de la politique monétaire

La politique monétaire est appelée à jouer un double rôle dans l'expérience allemande de l'intervention de l'Etat dans le cours de la conjoncture économique.

Ce sont les raisons d'ordre monétaire qui ont déterminé le choix des méthodes de cette intervention, à l'exclusion d'autres possibilités de procéder, qui se présentaient et qui étaient appliquées dans certains autres pays. La politique monétaire a donc joué à cette occasion un rôle actif et même déterminant pour l'ensemble des mesures économiques du gouvernement.

L'action une fois mise en mouvement, son ampleur et ses nombreuses répercussions dans tous les domaines n'ont pu rester sans influence sur la monnaie. La politique monétaire a dû, de nouveau, prendre position par rapport à ces faits nouveaux, afin de préserver ses principes de base de leur influence déformatrice. Elle jouait cette fois le rôle d'élément passif de l'action conjoncturelle, en subissant les répercussions des mesures prises dans d'autres domaines.

Dans ce chapitre nous nous occuperons de la politique monétaire, envisagée sous son aspect actif de facteur déterminant de la politique économique. Son rôle d'élément passif fera l'objet de plusieurs chapitres ultérieurs.

Nous avons vu que, le jour de l'arrivée au pouvoir des nationaux-socialistes, l'Allemagne se trouvait dans de graves difficultés économiques, qui s'exprimaient le

plus éloquemment par la présence de 6 millions de chômeurs (1). Vu l'impossibilité de laisser le dénouement de cette situation au cours naturel des événements, le nouveau gouvernement — quelles que fussent ses tendances politiques ou économiques, — devait élaborer un programme d'action tendant à remédier à cet état de choses. Or, quelle que fût la nature du programme d'action adopté, il devait nécessairement prendre pour base de départ le choix d'une politique monétaire déterminée. Cela pour une double raison. D'une part, toute action gouvernementale, tendant à résoudre un problème économique et social d'une telle envergure, posait des exigences financières, dont la satisfaction ne pouvait être réalisée, sans une adaptation préalable du système monétaire. D'autre part, la crise économique dont souffrait l'Allemagne étant solidaire de la crise mondiale, toute tentative d'assainissement sur le plan national devait être précédée d'un réglage minutieux du robinet essentiel de jonction entre l'économie nationale et l'économie mondiale que constitue la monnaie.

Ainsi, indépendamment de tout plan et doctrine préconçus, tout gouvernement, qui aurait accédé au pouvoir en Allemagne au début de 1933, devait prendre une attitude nette quant à la politique monétaire à suivre. Ce choix devait être décisif pour toute la politique économique du gouvernement. Il n'était non plus indifférent à sa politique tout court, en tant qu'il fixait, pour un certain temps, la position du peuple allemand dans l'ensemble des producteurs et consommateurs du monde.

Or, en ramenant les choses à leur expression la plus simple, quel est l'arsenal de grands procédés de politique monétaire utilisés jusqu'ici ? Il semble qu'ils se réduisent tous à une action de l'Etat soit sur la valeur

(1) V. ci-dessus Introduction, Section 3.

extérieure de la monnaie, c'est-à-dire, sur son rapport aux autres monnaies (ou à un étalon international de valeur), soit sur sa quantité relative, mise, sous forme des revenus, à la disposition de la consommation. Le rapport de cette quantité à la quantité des biens susceptibles de satisfaire la consommation, existants ou pouvant être produits sans retard, détermine, d'ailleurs sans aucune précision mathématique et à travers différentes considérations psychologiques, la valeur intérieure de la monnaie, qui s'exprime dans le niveau général moyen des prix (2).

L'action sur la valeur extérieure peut être exercée :

- 1) dans le sens d'un accroissement, c'est la revalorisation;
- 2) dans le sens d'une diminution, c'est la dévaluation;
- 3) dans le sens du maintien de la valeur existante, c'est la politique de stabilité monétaire.

L'action sur la quantité relative de moyens de paiement mis à la disposition de la consommation peut être exercée :

- 1) dans le sens d'une augmentation, c'est l'inflation;
- 2) dans le sens d'une diminution, c'est la déflation;
- 3) dans le sens du maintien d'un parallélisme naturel entre la production des biens consommables et cette quantité, c'est ce que nous appellerons la politique d'équilibre monétaire.

Dans une économie, où l'Etat renonce à intervenir dans le libre jeu des échanges internationaux des capitaux et des marchandises, un certain lien de cause à effet existe entre les phénomènes de ces deux séries. Une inflation, en agissant d'une façon dépréciatrice sur la valeur intérieure de la monnaie, amène, par l'intermédiaire du commerce extérieur (diminution des exportations, augmentation des importations) et des effets psy-

(2) Pour le développement de cette idée v. ci-dessous Chap. XIV.

chologiques (fuite devant la monnaie nationale), une dépréciation de la monnaie par rapport à l'étalon international de valeur. Une déflation, par contre, en haussant la valeur intérieure de la monnaie et en favorisant de cette façon les exportations, est de nature à provoquer une revalorisation de cette monnaie par rapport à l'étranger. Inversement, une dépréciation du change national, par exemple à la suite d'un déficit prolongé de la balance des paiements, est de nature à provoquer la hausse des prix intérieurs (articles et matières premières importés, effet psychologique du change déprécié), qui nécessitera l'augmentation de la circulation des moyens de paiement sans accroissement correspondant de l'activité économique (exemple grande inflation allemande de 1923). Enfin, une revalorisation du change national, en décourageant les exportations et favorisant les importations, peut provoquer un ralentissement de la production nationale et déclancher le mouvement vers la liquidation, caractéristique de l'inflation.

L'intervention de l'Etat, en éliminant les effets automatiques de la balance des paiements, par la réglementation du commerce extérieur et des devises, permet de dissocier dans une grande mesure les deux plans de la politique monétaire. Elle rend possible l'action séparée du gouvernement soit sur le plan de la valeur monétaire extérieure, soit sur celui de sa valeur intérieure, tout en éliminant, ou plutôt en limitant, les effets de l'un sur l'autre. Le gouvernement pourra donc *dans une certaine mesure* : revaloriser la monnaie nationale, sans pour cela procéder à une déflation à l'intérieur ; dévaluer, sans faire de l'inflation (Angleterre en 1931) ; faire de l'inflation, tout en maintenant la valeur de la monnaie à l'extérieur ; procéder à une déflation sans revaloriser la monnaie par rapport à l'or. Evidemment, ces possibilités de l'Etat ne sont pas illimitées, car malgré les cloisons les plus étanches, sous forme de règlemen-

tation des devises, de droits de douane, de contingents et de prohibitions d'importation, des communications subsistent et subsisteront nécessairement entre les économies, laissant toujours un certain jeu aux forces naturelles qui tendent à adapter réciproquement le pouvoir d'achat interne de la monnaie et sa valeur sur le marché international. Il reste, néanmoins, acquis qu'une certaine dissociation de ces deux plans est possible et qu'elle peut être poussée d'autant plus loin que le pays en question est plus indépendant des marchés internationaux et que l'autorité de l'Etat y est plus forte.

L'économie du libre échange ne formant plus qu'une hypothèse purement théorique, il existe donc dans l'état des choses actuel des variantes suivantes de la politique monétaire :

- 1) revalorisation sans déflation ;
- 2) revalorisation par déflation ;
- 3) dévaluation sans inflation ;
- 4) dépréciation par inflation ;
- 5) stabilité et l'équilibre monétaires ;
- 6) stabilité extérieure avec inflation modérée ;
- 7) stabilité extérieure avec déflation modérée.

Quelles sont parmi ces variantes celles que l'Allemagne pouvait choisir au commencement de 1933 ?

Il faut éliminer tout d'abord toutes celles qui consistent en une revalorisation, qui évidemment n'avait pas lieu d'être appliquée, attendu que la monnaie allemande était au pair depuis 1924. Il restait donc à choisir entre une dévaluation purement extérieure, ou provoquée par des mesures inflationnistes à l'intérieur, et le maintien de la stabilité monétaire extérieure avec ou sans tendances inflationnistes ou déflationnistes à l'intérieur. L'expérience allemande récente de la grande inflation, le souvenir douloureux qu'elle avait laissé, le fait que l'inflation aurait eu pour effet une hausse des prix et, par conséquent, l'augmentation des difficultés à l'exportation,

si la valeur extérieure de la monnaie eût été maintenue, une hausse des dettes extérieures et des prix des matières premières dans le cas contraire, l'annulation des efforts pour la reconstruction de l'épargne et de la confiance dans tous les cas — conduisaient naturellement au rejet de prime abord de toutes les mesures à base inflationniste. Notons cependant que, malgré tout, les tendances dans cette direction n'ont pas manqué d'être soutenues de la part des partisans de la lutte contre le chômage par des travaux publics illimités. Ce travail d'élimination préliminaire ayant été accompli, le choix se réduisait aux trois possibilités :

1° maintien de la stabilité et de l'équilibre monétaires;

2° dévaluation de la valeur extérieure de la monnaie, tout en sauvegardant dans la mesure du possible sa valeur intérieure;

3° maintien de la valeur extérieure de la monnaie et la politique de déflation à l'intérieur.

Appliqués à la situation de l'Allemagne au début de 1933, les avantages et les défauts de chacune de ces trois solutions se présentaient de la façon suivante :

1. *La déflation avec le maintien de la valeur extérieure de la monnaie* correspondait en somme à la politique suivie précédemment par le gouvernement Bruening et qui a déjà soulevé tant de mécontentement en Allemagne (3).

Les avantages de cette politique étaient :

1. De favoriser par les bas prix de la production allemande les exportations industrielles et de faciliter la concurrence avec les pays ayant dévalué leur monnaie;

2. De diminuer la charge des dettes extérieures, qui,

(3) V. ci-dessus Introduction, Section 3.

libellées en monnaie des pays ayant procédé à des dévaluations, devenaient moins élevées en marks restant au pair;

3. De diminuer pour la même raison le coût des matières premières;

4. De hâter l'évolution de la dépression économique en rétablissant la rentabilité des entreprises par la diminution du coût de production (salaires, intérêts, matières premières).

Mais la pratique opposa à ces avantages des difficultés décisives :

1. La facilité que cette politique donnait aux exportations était pour une bonne part annulée par les mesures prohibitives et les dévaluations de l'étranger;

2. La diminution des salaires rencontrait des difficultés de la part des travailleurs intéressés et provoquait des troubles sociaux graves; jointe au chômage, qui allait en s'accroissant, elle se répercutait fâcheusement sur le pouvoir d'achat de la population et, par conséquent, sur les débouchés de l'industrie sur le marché intérieur, que le marché extérieur ne pouvait remplacer pour les raisons indiquées ci-dessus ;

3. Malgré tous ses efforts, l'Etat n'était pas capable de réduire toutes ses dépenses, dans une mesure suffisante pour alléger le fardeau des impôts proportionnellement à la réduction générale des prix; bien au contraire, le rétrécissement de la base imposable du fait de la crise amenait l'Etat à augmenter le taux de l'impôt et des différentes taxes et participations et à contredire ainsi ses efforts pour la diminution du prix de revient des industries; toutes ces raisons faisaient que la diminution des prix de revient ne pouvait acquérir une avance suffisante sur la baisse des prix de vente pour engendrer une reprise d'activité;

4. Quoique diminuées en valeur nominale, exprimée en marks, les dettes extérieures gagnaient en importance

par rapport aux revenus du pays, qui allaient en diminuant;

5. Le résultat final était la continuation du processus de liquidation d'une partie des centres de production, qui, en augmentant le nombre des chômeurs, contribuait encore à l'accroissement des dépenses pour les allocations de chômage (4) et, par conséquent, à la nécessité de grever la population active des charges croissantes.

En supposant même que la politique de déflation était capable de conduire, en fin de compte, vers un redressement économique, par le renforcement du processus de liquidation caractérisant les périodes de dépression et par la préparation des conditions pour le retour de la prospérité, elle exigeait encore des sacrifices longs et lourds, qui, dans la situation de l'Allemagne, étaient particulièrement aggravés par sa structure d'Etat surindustrialisé, par les difficultés à l'exportation et par sa position de débiteur vis-à-vis de l'étranger. Nous examinerons ultérieurement la question de savoir, si, en général, une politique de déflation, même complètement réussie au point de vue conjoncturel, était capable de supprimer entièrement le chômage en Allemagne. N'était-on pas plutôt en présence d'un phénomène partiellement structurel, dont la solution exigeait de l'Etat une attitude hardiment active, exactement opposée aux mesures rétrogrades d'une déflation ?

2. *Dévaluation avec le maintien, dans la mesure du possible, de la valeur interne de la monnaie*, à l'exemple de l'Angleterre, présentait des avantages analogues à

(4) Voici la progression de ces dépenses suivant l'*Institut für Konjunkturforschung* (*Wochenbericht* du 25-10-1933, p. 128) :

1928	1,2 mrd
1929	1,8 —
1930	2,7 —
1931	3,2 —
1932	3,0 —

ceux d'une déflation quant aux exportations. Ces avantages pouvaient même être plus décisifs, en cas de fixation d'un taux de dépréciation assez important. Elle n'avait ni les défauts ni les avantages de la déflation quant à la conjoncture interne, à laquelle elle ne touchait que par l'intermédiaire du commerce extérieur. Mais la dévaluation avait d'autres défauts décisifs, qui faisaient plus que contrebalancer ses avantages dans le domaine des exportations, avantages assez incertains d'ailleurs, vu la réaction qui ne manquerait pas de se produire à l'étranger.

1. La dévaluation augmentait la valeur, en monnaie allemande, des dettes étrangères et de leur service.

2. Elle renchérisait le coût des matières premières importées et pouvait de ce fait provoquer une hausse des prix à l'intérieur et à l'exportation des articles finis, annulant ainsi au moins partiellement ses avantages; l'exemple anglais n'était pas probant en l'occurrence, car la Grande-Bretagne recevait une grande partie de ses matières premières des pays subissant directement ou indirectement l'influence de son change (Commonwealth, pays du bloc sterling), tandis que ses autres fournisseurs devaient se conformer au nouvel état de choses, pour ne pas perdre le marché anglais.

3. Psychologiquement, une dévaluation non exempte, pour les raisons ci-dessus, d'une tendance à la hausse des prix, était dangereuse à entreprendre dans un pays qui venait de faire connaissance d'une façon directe, à l'occasion de la grande inflation, avec l'influence du change sur le niveau des prix; elle aurait en tous cas une influence négative sur le développement de l'épargne et des marchés de crédit.

4. Enfin, l'Allemagne ne disposait pas d'une réserve suffisante d'or et de devises pour servir de fond de manœuvre, susceptible d'arrêter au moment opportun le glissement de la monnaie nationale. L'existence d'un

système rigoureux de contrôle des changes affaiblit — il est vrai, — dans une grande mesure, le bien fondé de ce dernier argument.

3. *Politique de la stabilité et de l'équilibre monétaires.*

Cette politique présentait dans la situation de l'Allemagne en 1933 les avantages suivants :

1. Elle permettait de tirer un entier profit des dévaluations étrangères en ce qui concernait les dettes extérieures et les importations des matières premières;

2. Elle assurait à l'intérieur une stabilité favorable à la consolidation économique, sociale et politique, dont la nécessité se faisait sentir particulièrement dans la situation incertaine au lendemain de la prise du pouvoir par les nazis; en particulier, elle permettait d'entreprendre, en satisfaisant certaines conditions de prudence, un programme de grande envergure de lutte contre le chômage, inconcevable avec une déflation, dont il était la négation, et difficilement applicable avec une dévaluation qui en aurait par trop accentué les tendances inflationnistes.

La politique de la stabilité monétaire avait cependant aussi ses désavantages non négligeables :

1. En stabilisant, à un niveau plus élevé que celui des principaux concurrents économiques de l'Allemagne, les prix de la production industrielle, elle consacrait les difficultés de l'exportation; nous verrons par la suite que l'Allemagne était forcée de ce fait de recourir aux expédients qui portaient atteinte au principe même de la stabilité (5) ;

2. de diminuer les effets stimulants résultant pour la production d'une hausse des prix. Comme nous l'avons vu, l'Allemagne cherchera à remplacer cette action sti-

(5) V. ci-dessous, Chap. X.

mulante par la *Mengenkonjunktur*, c'est-à-dire par la conjoncture des quantités.

Tout compte fait, c'était la politique de la stabilité monétaire qui paraissait la plus avantageuse, au point de vue économique et politique, et qui fut choisie effectivement par le gouvernement nazi.

Ce choix déterminait d'avance certains caractères de la politique économique générale du gouvernement.

Dans le domaine des relations économiques avec l'étranger, ce choix signifiait :

1. Le maintien et le renforcement de la réglementation des devises, sans laquelle la valeur extérieure de la monnaie allemande n'aurait pu être maintenue, vu la pression très forte de la part des créanciers étrangers, qui ne pouvait pas être compensée par une augmentation suffisante des exportations ;

2. Le maintien et l'aggravation, pour la même raison, des obstacles à l'importation, d'où il résultera la tendance de suppléer certaines matières premières étrangères par les produits de remplacement d'origine allemande, constituant le premier pas vers l'autarcie.

Dans le domaine de l'économie interne, le maintien de la stabilité monétaire entraînait :

1. Une politique prudente de crédit pour éviter les symptômes inflationnistes pouvant résulter d'une extension trop rapide du volume des moyens de paiement ;

2. Une tendance vers le développement de l'outillage industriel capable de produire les matières de remplacement des matières premières étrangères ;

3. La nécessité du maintien des prix de vente et, par conséquent, des prix de revient et de leurs éléments (salaires, intérêts de capitaux) à un niveau peu changé ou abaissé ;

4. La nécessité de contenir la politique de création de travail et d'aide aux chômeurs dans des limites permettant d'éviter les tendances inflationnistes, qui pourraient

résulter d'un élargissement trop rapide du nombre de consommateurs disposant du pouvoir d'achat.

Ainsi, le jour où le gouvernement national-socialiste s'est prononcé en faveur de la politique de stabilité monétaire, les contours généraux de sa politique économique se trouvèrent tracés. La politique monétaire, après avoir joué ce rôle prédominant, retournait à sa place d'élément passif, qui subissait à son tour les répercussions des faits et mesures paraissant dans d'autres domaines.

CHAPITRE X

Défense de la valeur extérieure de la monnaie

Rentrée à la place plus modeste d'élément passif de la politique économique générale, la politique monétaire ne devenait pas pour cela plus facile à conduire. La direction générale qu'elle a imposée à la politique économique n'était certes pas une voie de moindre effort. Son maintien exigeait des efforts incessants aussi bien sur le plan de la valeur extérieure de la monnaie que sur celui de sa valeur intérieure.

Sur le plan de la valeur extérieure, le danger venait de la forte tendance à la passivité de la balance allemande de paiements. Cette tendance menaçante pour la stabilité de la monnaie allemande avait sa source dans le fait que l'Allemagne était un pays débiteur, obligé d'effectuer des paiements importants à l'étranger au titre des intérêts et de l'amortissement de ses dettes. La situation était d'autant plus délicate qu'une grande partie de ces dettes étaient contractées à court terme au moment de la prospérité, quand l'abondance des crédits étrangers offerts semblait dispenser de tenir compte de leurs échéances. Tant que les créanciers étrangers, confiants dans le développement économique de l'Allemagne, où, d'ailleurs, ils trouvaient, pour leurs disponibilités, une rémunération beaucoup plus élevée que dans leurs propres pays, saturés des capitaux, ne songeaient pas à rappeler leurs crédits et tant que les exportations allemandes, stimulées par la politique de déflation du chancelier Bruenning, fournissaient un excé-

dent suffisant de devises pour assurer un transfert régulier du service de tous ces crédits, le maintien de la stabilité du mark ne donnait pas lieu à des difficultés sérieuses. Même les importants prélèvements des devises que constituaient, jusqu'en 1932, les paiements de réparations pouvaient être effectués assez facilement, d'autant plus qu'elles étaient compensées par l'afflux continu des crédits nouveaux. Depuis 1931 la situation a subi un changement radical. Le développement de la crise américaine a incité les créanciers américains à rappeler d'Europe leurs disponibilités mobilisables. La vague de retour des capitaux vers le Nouveau Monde commença. Elle prit les proportions d'une panique générale, au moment, où, à la suite de ses premiers effets, la débâcle du *Kreditanstalt* autrichien, en mai 1931, et la défaillance des banques allemandes, en juillet de la même année, eurent montré la fragilité du système financier de l'Europe centrale. Les mesures immédiates du gouvernement allemand, notamment la fermeture des banques pour quelques jours, l'introduction entre-temps du contrôle du change (1^{er} août 1931), l'obligation de déclarer et de rapatrier les avoirs allemands à l'étranger, limitèrent les pertes de la réserve d'or et de devises de la Reichsbank à environ un milliard (1) et sauvèrent momentanément le mark. Mais ces mesures, forcément négatives au point de vue des créanciers, n'étaient pas de nature à rétablir la confiance ébranlée. La pression des créanciers continua donc à s'exercer, contenue seulement, désormais, par la réglementation de devises. En même temps que la demande du change étranger augmentait ainsi, la principale source de son offre commençait à tarir. L'excédent des exportations, arrivé à son maximum en 1931, ne cessait de diminuer depuis, sous l'influence de la stagnation mondiale des

(1) V. le tableau à la fin du chapitre.

affaires et à cause de la concurrence des pays ayant dévalué leur monnaie. Les circonstances politiques, qui précédèrent et suivirent l'installation du gouvernement national-socialiste, entre autres l'action antijuive et les tendances anticapitalistes qu'on attribuait au mouvement victorieux, eurent, d'autre part, pour effet une importante tendance de fuite des capitaux vers l'étranger, qui aggravait encore la situation du mark.

Le gouvernement allemand chercha à combattre les forces qui menaçaient l'intégrité de la monnaie nationale, par des mesures administratives du contrôle du change et de la réglementation du commerce extérieur. Il tenta, en même temps, d'atteindre les causes de l'évolution défavorable de la balance des paiements, en obtenant des créanciers étrangers, ou en leur imposant unilatéralement, des facilités appréciables dans le domaine des dettes extérieures, en s'efforçant de favoriser les exportations et en limitant au strict indispensable les importations des produits étrangers.

1. *Contrôle du change*

Introduite à la suite de la crise bancaire de juillet 1931, la réglementation des devises a fait, depuis, l'objet de nombreuses dispositions législatives et réglementaires, qui en ont élargi l'étendue et accentué la rigueur. Elle consiste essentiellement à obliger toutes les personnes disposant des moyens de paiements sur l'étranger (exportateurs, créanciers de l'étranger, etc.) de les déclarer et de les céder, au cours officiel, à la Reichsbank. De même, toute personne ayant besoin d'effectuer, à n'importe quel titre, des paiements à l'étranger (importateurs, débiteurs de l'étranger, etc.), ne peut le faire qu'après avoir obtenu l'autorisation des organes compétents de l'Office d'administration des devises (*Reichsstelle fuer Devisenbewirtschaftung*), fonctionnant auprès

du ministère de l'économie nationale. Sur la base d'une autorisation de cet Office, les devises étrangères respectives peuvent être acquises, au cours officiel, à la Reichsbank ou à une banque spécialement autorisée à cet effet. Des sanctions extrêmement sévères, édictées, entre autres, par la loi du 12-6-1933 contre la trahison de l'économie nationale (*Gesetz gegen Verrat der Volkswirtschaft*), doivent assurer l'application de ces dispositions.

La réglementation des devises, rien que par son but, qui est de limiter les paiements à l'étranger, conduit à la dépréciation de la monnaie, à laquelle elle se rapporte, sur les marchés libres et clandestins, qui ne manquent pas de se constituer dès qu'un montant appréciable des demandes de devises reste non satisfait au cours officiel. Cette dépréciation est d'autant plus forte que l'importance des demandes non satisfaites est grande et que les difficultés et les périls du commerce clandestin en augmentent les frais et les risques. Il s'ensuit qu'au delà des limites territoriales du Reich et en dehors des transactions officielles, traitées au cours du mark maintenu à la parité, s'établit un cours libre, de beaucoup inférieur à la parité. Pour empêcher l'alimentation de ce dernier marché et lui enlever sa raison d'être, la réglementation des devises est complétée par une prohibition d'exportation et d'importation de la monnaie nationale (sauf pour les sommes minimales de 30, puis 10 marks dans le trafic des voyageurs).

Enfin, pour éviter que la masse des avoirs étrangers bloqués en Allemagne ne devienne l'objet des transactions libres, nuisibles à l'intégrité de la monnaie, la disposition de ces avoirs est limitée et soumise à des conditions spéciales. Ces conditions varient suivant l'origine des avoirs bloqués et donnent ainsi naissance à plus de 16 catégories des marks bloqués (*Sperrmark*) (2).

(2) V. Raoul Aghion : *Le contrôle du change*, Paris, 1939.

L'attribution des devises se fait suivant certaines normes, établies en fonction des quantités de devises disponibles à la Reichsbank et des utilités comparées, du point de vue de l'économie allemande, des paiements à effectuer à l'étranger. Les prescriptions y relatives ont varié en rapport avec l'évolution de la balance des paiements allemande. Nous suivrons cette évolution en examinant la question des dettes étrangères et celles du commerce extérieur.

2. *Moratoires des dettes extérieures.*

A la date du 30 septembre 1932, le total de la dette extérieure allemande s'élevait, selon les données de l'office de recensement des engagements envers l'étranger (*Anmeldestelle für Auslandsschulden*), à 19.528 millions de marks, dont 10.181 millions de dette à long terme et 9.347 millions de dette à court terme (3), venant à échéance avant le 1^{er} octobre 1933. Les principaux créanciers étaient, dans l'ordre d'importance des montants dus : les Etats-Unis, plus de 50 % ; les Pays-Bas, 16,6 % ; la Suisse, 17,3 % et la Grande-Bretagne, 10 %. N'étaient pas compris dans le recensement les placements des capitaux étrangers en Allemagne, qui ne formaient pas des engagements directs et remboursables des Allemands envers l'étranger, tels que : actions, obligations et autres participations financières des étrangers en Allemagne, succursales allemandes des entreprises étrangères, propriétés immobilières en Allemagne appartenant aux étrangers. N'y étaient pas comptées, non plus, les créances inférieures à 5.000 marks. Avec ces dernières catégories d'avoirs étrangers, l'endettement global de l'Allemagne envers l'étranger était à ce moment estimé à

(3) *Wirtschaft und Statistik* 1933, p. 487.

25 milliards de marks environ. Depuis les événements de mai et de juillet 1931, sous l'influence de la crise de confiance qui s'en suivit et que les mesures restrictives allemandes n'étaient pas susceptibles de conjurer, toute cette masse des crédits étrangers était orientée vers l'abandon de l'Allemagne. Cette tendance s'exprimait le plus fort dans le compartiment des dettes à court terme facilement mobilisables. Elle n'était pas sans danger dans les cas des autres placements étrangers, dont les titulaires cherchaient par tous les moyens à se dégager et à retirer l'argent du pays et qui, même sans cela, pesaient lourdement sur la balance des comptes par leurs services d'intérêts et d'amortissements.

L'introduction de la réglementation des devises lui ayant donné la possibilité de réagir contre cette tendance, qui, entre la fin du mois de mai et celle du mois de juillet 1931, a coûté à la Reichsbank plus d'un milliard d'or et de devises, tout en provoquant la défaillance des principales institutions de crédit, — la Reichsbank a pu entrer en conversations avec les créanciers étrangers intéressés, afin de donner aux mesures unilatérales du gouvernement la forme d'un accord sauvegardant, dans la mesure du possible, le crédit du Reich à l'étranger et ses possibilités de paiement et de transfert.

Dans ces négociations, la Reichsbank et les débiteurs allemands ont eu à traiter avec plusieurs catégories de créanciers, réunis en deux groupes principaux, suivant que leurs créances étaient à court ou à long terme.

A. Dettes à court terme.

Les créanciers à court terme constituaient évidemment le groupe, dont les prétentions, immédiatement ou très prochainement exigibles, représentaient pour le moment le plus de danger pour l'économie allemande. C'est donc avec eux que commencèrent, à Bâle, les premières négociations. Elles aboutirent, le 9 septembre 1931, à un

accord d'immobilisation (*Stillhalteabkommen*), conclu entre les débiteurs privés allemands et leurs créanciers étrangers. Tous les crédits à court terme étaient prorogés jusqu'au 1^{er} mars 1932. Le montant de crédits envisagés par l'accord était de 8 mrds de marks environ.

Le 24 janvier 1932 l'accord en question fut prolongé jusqu'au 1^{er} mars 1933. En même temps, était prévu un remboursement de 10 % de la valeur globale des crédits ainsi que la possibilité d'utiliser les créances, venues à terme, et payées en marks par les débiteurs allemands, à des investissements en Allemagne. Les sommes investies devaient rester bloquées pendant cinq ans. Le nouvel accord portait sur un ensemble de créances de 6,3 mrds environ. L'importante diminution, par rapport au montant de septembre 1931 s'expliquait par des remboursements, l'annulation de certains crédits non utilisés et la dévaluation de la livre sterling, intervenus entre temps.

Un accord additionnel, signé en avril 1932, réglait la situation des dettes à court terme des Pays et communes, dont le montant était de 250 millions de marks environ. Les crédits non utilisés devaient être réduits de 10 %. Le taux d'intérêt était diminué de 11 à 8 et à 6 %.

Le gouvernement national-socialiste a suivi, dans ce domaine, la voie tracée par ses prédécesseurs en s'attachant en outre à diminuer le coût des crédits. Le 17 février 1933, l'accord fut de nouveau prolongé jusqu'au 1^{er} mars 1934. Les remboursements prévus (annulations des crédits non utilisés) n'étaient plus que de 5 %. Les intérêts étaient diminués de 1/4 à 5/8 %, suivant la nature des crédits, de façon que leur taux moyen s'établissait à 3 7/8 % et à 5 3/4 %. Les dettes des communes et des Pays étaient également prolongées d'un an et leur taux d'intérêt abaissé de 6 à 5 %. Enfin, on faisait, pour la première fois, usage du système des marks enregistrés (*Registermark*). Ce système consistait à donner la

possibilité au débiteur allemand, dont la dette échue ne pouvait être transférée, de se libérer, en versant la somme due, en marks, à un compte spécial à la *Golddiskontbank*, où elle était inscrite au nom du créancier étranger. Celui-ci pouvait en disposer, avec l'autorisation de la Reichsbank, soit en l'affectant aux investissements en Allemagne, soit en la cédant aux personnes se rendant en Allemagne pour leurs dépenses personnelles pendant le voyage. Ce fut le premier pas vers un procédé très employé par la suite pour favoriser les exportations additionnelles de l'Allemagne. Les *Registermarks*, en effet, n'étaient pas transférables et leur usage en Allemagne était limité. Le créancier étranger qui les possédait ne pouvait donc leur trouver d'acquéreur, consentant à les payer en devises, qu'à la condition de les céder à un prix de beaucoup inférieur au cours officiel du mark. Le créancier étranger ne recevait par conséquent, en fin de compte, qu'une partie de la valeur nominale de sa créance. L'acquéreur des marks enregistrés, par contre, entraînait en possession d'une créance sur l'Allemagne, utilisable, il est vrai, seulement en marks et à des fins limitées, mais qui lui coûtait beaucoup moins cher que le prix qu'il aurait fallu payer au cours officiel. De cette façon il était incité à faire des achats et des dépenses en Allemagne dans une mesure plus large. L'Allemagne y trouvait un triple avantage. Sa dette extérieure était amortie avec une dépense de devises moins importante que si cela avait eu lieu au cours officiel. La vente de ses marchandises était stimulée, sans aucun sacrifice de la part du producteur allemand. Elle était en mesure d'affronter la concurrence étrangère, opérant avec une monnaie dépréciée. L'accord portait sur un total de 3,7 milliards, environ, de dettes privées et de 220 millions, environ, de dettes des Pays et communes.

Une nouvelle réduction du taux de l'intérêt, à 4 1/4 %

en moyenne, fut obtenue par le Dr Schacht, pendant les conversations menées à Londres à l'occasion de la conférence économique mondiale.

Le 16 février 1934, fut conclu le quatrième accord avec les créanciers à court terme. Il ne portait plus que sur 2.600 millions de marks de crédits. Une si importante réduction s'expliquait par les réductions des crédits non utilisés (100 millions), remboursements en marks enregistrés (500 millions), et la dévaluation du dollar (500 millions). L'accord prolongeait les accords précédents, tout en suspendant à l'avenir tout transfert à titre d'amortissement ou d'intérêt.

Enfin un cinquième accord du 16 février 1935, portant sur 1.750 millions, supprimait tout transfert des devises et réduisait les intérêts de 1/4 à 1/2 %, c'est-à-dire à 3 1/2 % en moyenne.

La question des dettes à court terme des Pays et communes fut réglée par les accords de février 1934 et 1935, qui stipulaient des remboursements de 25 % en marks enregistrés et une réduction des intérêts de 5 à 4 1/2 %. Le dernier de ces accords ne portait plus que sur 110 millions de marks.

Ainsi, au début de 1935, la question des dettes à court terme de l'Allemagne envers l'étranger était presque réglée et leur montant se rapprochait du minimum normal, nécessaire pour l'entretien des relations internationales quotidiennes entre les grandes entreprises bancaires, commerciales et industrielles. Ce montant, en tout cas, n'était plus de nature à constituer une menace sérieuse pour la stabilité de la monnaie allemande.

Les méthodes par lesquelles fut obtenu ce résultat n'étaient certes pas exemptes de pressions et mesures unilatérales exercées par le Reich au détriment des créanciers étrangers. Elles ont, néanmoins, revêtu toujours, en fin de compte, une forme contractuelle, régulière du point de vue du respect des engagements inter-

nationaux. Le règlement des dettes à long terme s'est réalisé par une autre voie.

B. *Dettes à long terme.*

Malgré l'introduction de la réglementation de devises et du moratoire des dettes à court terme, le service d'amortissement et d'intérêts des dettes à long terme se poursuivait normalement jusqu'à juin 1933 et les débiteurs allemands obtenaient de la Reichsbank les devises nécessaires dans ce but. Cette situation changea radicalement peu de temps après l'avènement du gouvernement national-socialiste et la nomination du Dr Schacht à la présidence de la Reichsbank.

Le 8 juin 1933, la Reichsbank informa le gouvernement, dans un rapport écrit fort détaillé, que la continuation du service des dettes étrangères dans la proportion respectée jusqu'ici devenait impossible sans compromettre la situation de la monnaie allemande. La banque d'émission se voyait par conséquent obligée de suspendre provisoirement, à partir du 1^{er} juillet 1933, l'attribution des devises, pour le transfert des paiements à effectuer en exécution des engagements nés avant la crise de juillet 1931, exception faite des dettes à court terme, dont la situation était réglée par les accords des crédits gelés (*Stillhalteabkommen*). Le 9 juin, le gouvernement publiait une loi sur les engagements de paiement envers l'étranger (*Gesetz ueber Zahlungsverbindlichkeiten gegenueber dem Ausland*), qui obligeait tous les débiteurs allemands ayant des engagements envers l'étranger, contractés avant le 15 juillet 1931, à l'exception des dettes à court terme gelées, d'effectuer leurs paiements, en marks, à une caisse spéciale de conversion (*Konversionskasse fuer deutsche Auslandsschulden*). Les paiements ainsi effectués étaient libératoires pour les débiteurs allemands. Muni de cet instrument de pression, le Dr Schacht entama, en marge de la confé-

rence de Londres, les négociations avec les créanciers étrangers. Il obtint tout d'abord une réduction du taux d'intérêt de la part des créanciers à court terme, auxquels il fit valoir l'avantage de l'exception prévue en leur faveur (4). Les créanciers à long terme se montrèrent par contre plus difficiles. Finalement, les négociations aboutirent aux résultats suivants, valables jusqu'à la fin de 1933 et considérés d'ailleurs, du côté allemand, comme essentiellement provisoires et susceptibles d'une révision dès que la situation de la Reichsbank l'aurait exigé.

Emprunt Dawes — le service d'amortissement et d'intérêt continuait à être transféré entièrement ;

Emprunt Young — le service d'intérêt continuait à être transféré, celui d'amortissement, par contre, devait être versé en marks à la caisse de conversion ;

Autres emprunts — transfert en devises de 50 % d'intérêts, pour autant que cette cote ne dépassait pas 4 % du capital, le reste de coupon et le service d'amortissement devant être versés à la caisse de conversion.

Au moment du versement effectué à la caisse de conversion, le débiteur allemand recevait de cette institution un certificat de dette sans intérêt, appelé « *Scripts* », qu'il envoyait à son créancier étranger avec la part de remboursement fait en devises. Les sommes représentées par les *Scripts* ne pouvaient être investies en Allemagne et ne devaient servir qu'au financement des exportations additionnelles allemandes. A cet effet, le créancier étranger pouvait céder le *scripts*, au cours fixé à 50 % du cours officiel du mark, au consortium créé dans ce but dans son propre pays et qui à son tour le remettait, au cours de 52,50 %, à la Golddiskontbank. Celle-ci le revendait contre devises au prix de 55 % à un exportateur allemand, qui était en mesure de prou-

(4) V. ci-dessus, paragraphe A.

ver que ses exportations ne pouvaient avoir lieu par suite d'un rapport défavorable entre le coût de production en Allemagne et les prix du marché extérieur. L'exportateur en question n'avait alors qu'à réaliser son *scrips* à la caisse de conversion à 100 %, bénéficiant ainsi d'une prime de 45 %, qui lui permettait de vendre ses marchandises à l'étranger au-dessous de son prix de revient. Cette prime lui était accordée pour une certaine partie de son exportation, de façon à compenser exactement sa perte. La part de l'exportation financée par *scrips* ne pouvait dépasser 60 % et variait suivant l'importance de l'aide qu'il fallait accorder à l'exportateur.

Toutes les autres catégories de *Sperrmarks* (5) (*Alt-Sperrmark*, *Register-Mark*, *Effekten-Sperrmark*, *Export-Valuta*, etc.) furent désormais soumises à cette même procédure. Quant au créancier étranger, il touchait finalement en devises 75 % de la valeur nominale du coupon (50 % directement, la moitié de 50 % par la procédure des *scrips*). La justification théorique de cet encouragement des exportations allemandes aux frais du créancier étranger consistait, suivant les auteurs allemands, dans le fait que le paiement des dettes étrangères ne pouvait être accompli que par voie d'un excédent des exportations. Il était donc dans l'intérêt du créancier de subir un sacrifice partiel, afin de rendre possible ces exportations, qui, sans cela, n'auraient pu avoir lieu, précisément à cause de la politique monétaire des pays créanciers eux-mêmes.

La cote de 50 % transférable en devises ne fut maintenue que jusqu'à la fin de 1933. Après une préparation de l'opinion internationale par le discours du Dr Schacht à la chambre économique de Bâle (11-12-33) et une campagne nourrie de presse, la Reichsbank décida, en dé-

(5) V. ci-dessus Section 1 du présent Chapitre.

cembre 1933, sa réduction à 30 %. Les arguments employés à cette occasion sont intéressants, car ils caractérisent l'attitude de l'Allemagne dans le problème des dettes extérieures à long terme :

1) Le montant extraordinaire des dettes extérieures allemandes est dû aux réparations de guerre. N'ayant pu assurer autrement le payement et le transfert des sommes aussi importantes, l'Allemagne a dû s'endetter à l'étranger. Ainsi sa dette politique s'est convertie en une dette commerciale, qui sans cela ou bien n'aurait pas existé, ou bien serait compensée par l'existence d'une réserve d'or et de créances sur l'étranger d'un montant à peu près équivalent (6).

2) Le taux d'intérêt extrêmement élevé de cette dette pourrait convenir à un territoire colonial au début d'exploitation. Il ne correspond pas au rendement des capitaux dans un pays d'ancienne civilisation et surindustrialisé.

3) L'Allemagne a fourni, jusqu'ici, des efforts extraordinaires pour faire face à ses engagements. Pendant les trois dernières années, elle a remboursé plus de 14 mrd de marks en capital et intérêts et cela au prix d'une déflation qui l'a ruinée. Elle ne peut et ne veut plus continuer cette politique, qui arrête son développement et condamne à la misère son peuple. L'étranger ne peut d'ailleurs non plus avoir de l'intérêt dans la diminution de la capacité économique de l'Allemagne, qui ne resterait pas sans répercussions sur toute l'économie mondiale.

4) Les paiements entre Etats ne peuvent, à la longue, être faits qu'en marchandises. Or, les pays créanciers sont les premiers à pratiquer une politique de protec-

(6) Argumentation du Dr Schacht, reprise par des nombreux auteurs allemands. V. entre autres l'article du Dr F. Grüning du bureau écon. du représentant du Führer : *Gerechte Abwertung der Auslandsverschuldung*, *Deutsche Volkswirt*, 28-9-34.

tionnisme outrancier, qui s'oppose au développement des exportations allemandes et détermine même leur recul.

5) Les créanciers doivent se rendre compte que leurs intérêts sont solidaires des revenus de leur débiteur. Il est donc dans leur intérêt de ne pas rendre impossible la formation de ces revenus. Ils devraient par conséquent aider l'Allemagne à développer ses exportations, pour obtenir les devises nécessaires à la satisfaction de leurs prétentions.

6) La réserve d'or et de devises a, il est vrai, augmenté, à la fin de 1933, à 408 millions de marks, par rapport au mois de juillet de cette même année lorsqu'elle n'était que de 130 millions. Mais, tout d'abord, une encaisse de 400 millions de marks ne correspond nullement à l'importance économique d'un pays comme l'Allemagne et, ensuite, au moins 100 millions de cette augmentation sont dus à la loi contre la trahison de l'économie nationale, dont les effets n'ont pu jouer qu'une fois. Les 60 millions d'excédents mensuels des exportations, réalisés en moyenne pendant les six derniers mois de 1933, n'ont pas donné une rentrée de devises de la même valeur. Au moins 40 millions de ces excédents sont dus aux exportations additionnelles, financées au moyen des *Scripts* et *Sperrmarks*, qui n'apportent des devises que pour une partie de leur valeur. L'excédent réel des devises résultant des exportations est de quelque 35 à 40 millions de marks par mois et ne peut en aucun cas suffire à payer le service des dettes extérieures, qui, déduction faite des revenus provenant des placements et créances allemandes à l'étranger, est de 79 millions de marks par mois (7).

7) En conclusion, les pays créanciers ont à se prononcer dans l'alternative : ou bien assurer à l'Allemagne

(7) *Die Bank* du 21-3-34.

des nouvelles possibilités d'exportation, ou bien lui accorder des concessions substantielles dans le domaine des dettes extérieures.

Cependant, la conférence avec les créanciers étrangers, qui a eu lieu à Berlin en janvier 1934, n'est pas arrivée à résoudre le fond même du problème ainsi posé. Elle ne fit qu'enregistrer la décision de la Reichsbank, relative à la diminution de la cote transférable, tout en obtenant en compensation l'augmentation des cours des *Scripts* à 67 %, à la place de 50 % payés jusqu'ici. Le créancier étranger obtenait donc désormais 30 % du coupon en devises et le reste en *Scripts* qui lui donnaient 46,9 %, soit en tout 76,9 %.

Cet arrangement, relativement favorable aux créanciers, s'appliqua jusqu'au 1^{er} juillet 1934. Entre temps, la situation de la balance allemande des paiements s'aggrava d'une façon inquiétante. Son principal élément, la balance commerciale, qui pendant les derniers mois de 1933 donnait encore un excédent mensuel moyen de 60 millions, est devenue, pendant les six premiers mois de 1934, déficitaire de 36 millions par mois en moyenne. Les réserves d'or et de devises, qui ont atteint 408 millions en novembre 1933, retombaient le 7 juin 1934 à 120,5 millions. Une nouvelle conférence avec les créanciers étrangers, en avril et mai 1934, n'ayant pas donné de résultats concrets, par suite des divergences de vue entre les différents groupes des créanciers, le Dr Schacht en profita pour passer aux mesures unilatérales. Le 14 juin 1934, il fit la déclaration suivante (8) : « Etant donné que les plus importants pays, concurrents de l'Allemagne, ont dévalué volontairement leur monnaie, en contribuant par cela, de même que par leur politique commerciale, à la diminution des exportations allemandes, et que, d'autre part, les longs pourparlers du mois de

(8) Résumée d'après *Die Bank* du 20-6-1934.

mai n'ont pas donné des résultats pratiques, — le transfert en devises est devenu pour l'Allemagne impossible. Il ne s'agit pas là d'une défaillance de paiement, car tout débiteur paye entièrement en marks; c'est uniquement le transfert de ces paiements en devises qui doit cesser à partir du 1^{er} juillet ». En même temps, le ministre des finances du Reich annonçait, dans une note adressée à la Banque des Règlements Internationaux, qu'aucune exception ne sera faite en faveur des emprunts d'Etat, tels que emprunts Dawes, Young et Kreuger.

En exécution de cette décision, la Reichsbank adressa individuellement à tous les créanciers des notifications écrites les informant :

- 1) d'un moratoire complet jusqu'au 1^{er} janvier 1935;
- 2) d'une option à faire pendant les douze mois suivants

entre :

a) l'échange des coupons échus entre le 1^{er} juillet 1934 et le 30 juin 1935 contre les obligations de funding de la caisse de conversion, garanties par le Reich, portant un intérêt transférable de 3 %, à échéance au 1^{er} janvier 1945, mais amortissables par rachat ou tirage au sort à raison de 3 % par an, étant entendu que les sommes provenant de cet amortissement ne seraient pas transférables et ne pourraient être retirées de l'Allemagne que par voie des exportations additionnelles;

b) ou bien la conservation desdits coupons par le créancier, sous réserve de tous les droits, avec la possibilité d'obtenir, après six mois, un paiement de 40 % en devises, à condition de se désister du reste en faveur des exportations allemandes. La proposition du paiement de 40 % en devises fut d'ailleurs faite sous réserve d'une révocation possible de la part de la Reichsbank, avec un préavis de 30 jours, si sa situation l'avait exigé. La Reichsbank ayant fait usage de cette faculté, le choix des créanciers pouvait s'exercer en fait entre la conversion du coupon échu en obligations funding et la conser-

valent des sommes payées par les débiteurs allemands à la date de conversion. C'est cette seconde somme qui fut tirée par la grande majorité des créanciers. Ils cherchaient en même temps à déléguer les sommes respectives par des accords particuliers de compensation et de paiement avec l'Allemagne. Ainsi, la question des dettes à long et moyen terme est devenue pour le Reich un instrument de politique commerciale dans les négociations économiques avec les autres États. Elle perdait en même temps le caractère, beaucoup moins simple et moins commode, d'une question d'ordre matériel, où le Reich avait obtenu à un bout ou à l'autre des autres États. Le nouvel aspect de la question fut en fait son intérêt au point de vue de notre étude, car une fois dévoués l'objet des transactions commerciales sur la base de la réciprocité, les dettes extérieures cessèrent d'être un élément indépendant de la politique monétaire. Cette question disparut donc à titre subsidiaire et fut une partie importante du système économique envisageant les exportations.

3. Réglementation des importations.

Dès en 1932, l'Allemagne se préoccupa plus de réglementation portant sur l'ensemble des importations. Il devenait que les mesures réglementaires prises avant la guerre étrangères à la politique monétaire par exemple, au sujet des restrictions de la production nationale, ou l'introduction du contrôle de change, en 1931, ne pouvaient cependant régler tout cela sur les importations, dont le volume dépendait des possibilités de paiement en devises étrangères. La liaison entre ces deux domaines fut établie d'abord par une contribution aux importations des contingents de devises au moyen de leurs importations antérieures pendant une période de deux ou trois années précédant l'année 1932-33. La propor-

tion respective, fixée en mai 1932 à 50 %, fut abaissée au mois de mars 1934 à 45 %, au mois d'avril 1934 à 35 %, en mai 1934 à 25 %, en juin 1934 à 10 %, en juillet 1934 à 5 %. Cette proportion était évidemment tout à fait insuffisante pour couvrir les besoins des importateurs, qui se trouvaient débiteurs envers l'étranger d'arriérés de plus en plus importants. La situation fut encore aggravée, après le 25 juin 1934, lorsque la Reichsbank, à court de devises, décida de n'attribuer aux importateurs des moyens de paiement sur l'étranger que dans la mesure des rentrées des devises du jour précédent et cela suivant le degré d'urgence des demandes présentées. Cette façon de procéder ne fut d'ailleurs pas appliquée indifféremment à tous les pays. Ceux avec lesquels l'Allemagne possédait une balance commerciale favorable devaient nécessairement être ménagés, pour préserver l'excédent des devises qu'ils donnaient à l'Allemagne. Une série d'accords de paiements dits « suédois », — car la Suède fut la première à en bénéficier — conclus, depuis 1932, avec ces pays, leur assuraient un traitement préférentiel. Ces accords stipulaient que les importateurs allemands des marchandises provenant de ces pays, ayant épuisé leurs contingents de devises, pouvaient effectuer les paiements dus aux exportateurs des pays intéressés, en marks, en les versant aux comptes spéciaux des banques d'émission de ces pays à la Reichsbank. Les sommes en marks, accumulées sur ces comptes, servaient à payer les exportateurs allemands vers les pays respectifs, tandis que les créances des exportateurs allemands dans ces pays étaient mises à la disposition des fournisseurs des importateurs allemands. La balance commerciale de l'Allemagne avec les pays en question étant par définition favorable, la compensation des paiements réciproques, qui s'opérait ainsi, devait, en théorie du moins, laisser un solde de devises en faveur de la Reichsbank. Le système aboutissait donc à

la satisfaction complète des exportateurs des pays bénéficiant de la clause suédoise, tandis que ceux des autres pays, obligés de se contenter du solde des devises de plus en plus restreint, restaient en fait impayés. Les arriérés commerciaux, qui en résultèrent, atteignirent bientôt des montants énormes, avilissant le crédit de l'Allemagne.

Un autre inconvénient du système consistait dans le fait que les pays bénéficiant de la clause suédoise étaient pour la plupart des pays industriels de l'Europe occidentale, dont les exportations vers l'Allemagne contenaient une part importante de produits finis et même d'articles de luxe. L'importation de ces marchandises se trouvait donc favorisée, au détriment de l'importation des matières premières, qui, provenant des pays à balance active avec l'Allemagne, ne pouvaient obtenir les devises nécessaires.

Dès sa nomination intérimaire au poste de ministre de l'économie nationale, à la place du Dr Schmitt (août 1934), le Dr Schacht, qui restait toujours président de la Reichsbank, tenta de remédier à cet état de choses, en harmonisant les nécessités de la politique commerciale avec celles de la politique monétaire, exprimées dans la réglementation des devises. « Mon premier soin sera de renouveler la confiance absolue dans les paiements, — dit-il dans une interview accordée à un représentant d'un journal tchécoslovaque, au lendemain de sa nomination. — Celui qui fait des affaires avec l'Allemagne, doit savoir que sa marchandise sera payée » (9).

Ce fut l'objet du « Nouveau Plan » du Dr Schacht, mis en vigueur le 24 septembre 1934. D'après les indications contenues dans le discours prononcé par le Dr Schacht à la Foire de Leipzig (10), à la fin du mois d'août 1934, les points essentiels du nouveau plan étaient :

(9) Cité d'après *Der deutsche Volkswirt* du 24-8-34.

(10) *Der deutsche Volkswirt* du 31-8-34.

1) la mise en concordance des importations avec les possibilités de payement ;

2) effort vers la suppression, par voie des négociations avec les pays intéressés, des clauses suédoises ;

3) effort vers l'élargissement de la base interne d'approvisionnement en matières premières, de façon à pouvoir réduire les importations de l'étranger aux montants qui pouvaient être effectivement payés ;

4) effort vers l'encouragement des exportations.

En vérité, les points précités n'étaient que les moyens d'un but plus précis et plus général en même temps, celui d'assurer à l'Allemagne l'importation des marchandises absolument nécessaires et difficiles à remplacer (surtout des matières premières), et de mettre à la disposition de cette importation les devises nécessaires. (11).

La réalisation de ce plan entraînait nécessairement le remplacement du principe des importations libres, limitées seulement par les prescriptions douanières et la réglementation des devises, par une réglementation générale des importations. L'attribution du droit d'achat des devises, postérieure jusqu'ici aux importations, s'incorporait désormais à l'acte même de l'autorisation de l'importation sous forme du certificat de devises (*Devisenbescheinigung*) (12). Ces certificats étaient accordés, préalablement à l'importation, sur la base des demandes des importateurs, examinées mensuellement par des offices de contrôle, spécialisés suivant les principales bran-

(11) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 2-10-35.

(12) En théorie, pour respecter certains traités de commerce, l'importation en dehors de *Devisenbescheinigung* restait toujours possible, mais elle ne pouvait pas être payée par la voie légale. Le payement illégal aurait été trop onéreux, du fait de la dépréciation du mark sur le marché libre. Les importations de ce genre étaient d'ailleurs soumises à un contrôle spécial pour éviter leur payement illégal. Pratiquement donc il n'y a pas lieu d'en tenir compte.

ches de la production (*Reichsstellen fuer Ueberwachung des Aussenhandels*). La satisfaction des demandes n'avait plus lieu selon les anciens critères automatiques de l'importation réalisée par la maison intéressée pendant une période de base, mais s'inspirait des considérations générales de politique économique et commerciale, en observant en outre une échelle hiérarchique d'urgence des besoins. Il en est résulté nécessairement une extension considérable de l'appareil de contrôle des importations, qui entrait dans les moindres détails des transactions (prix, conditions de paiement, etc.).

La première année d'application du nouveau plan a donné, malgré toutes ces mesures, qui semblaient soumettre complètement les importations au montant des exportations, un solde de commerce extérieur négatif. Selon le Dr Schacht (13), le fait s'expliquait : par l'impossibilité, dans laquelle se trouvait l'Allemagne, d'appliquer immédiatement le plan dans toute son étendue, à raison des liaisons contractuelles préexistantes, qui ne pouvaient être dénoncées sans préavis; par le régime spécial des importations de la Sarre et de la Russie; par les importations massives effectuées, par des particuliers, à titre préventif, avant l'entrée en vigueur du plan. Après cette première année d'adaptation, le plan, que le Dr Schacht considérait toujours comme un mal nécessaire, devait se montrer plus efficace. Nous aurons à envisager les conséquences du plan et de la tendance générale qu'il exprimait, d'une façon plus détaillée, dans la seconde partie du présent travail. En attendant, notons seulement que, au point de vue de la politique monétaire et financière, le nouveau plan du Dr Schacht était un anneau de plus de la chaîne des mesures qui tendaient à éliminer l'influence du monde extérieur sur

(13) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 2-10-1935.

l'économie allemande. Le but de ces mesures était de permettre à l'Allemagne la poursuite de son expérience d'une conjoncture interne, en pleine indépendance des fluctuations et de l'action égalisatrice de la conjoncture mondiale. Les influences extérieures ne pouvaient, en effet, s'exercer autrement que d'une façon négative, par rapport à la situation momentanée de l'Allemagne et surtout par rapport aux plans ambitieux de ses dirigeants. La position débitrice de l'Allemagne vis-à-vis des autres puissances économiques, la surestimation de la valeur de sa monnaie, qu'elle croyait, à tort ou à raison, nécessaire de maintenir à la parité, à l'encontre du mouvement quasi général vers la dévaluation (14), faisaient que toute ouverture trop large des écluses vers le monde extérieur aurait donné naissance à deux courants en sens opposé : un courant des marchandises du monde extérieur vers l'Allemagne et un courant des capitaux de l'Allemagne vers l'extérieur. Un équilibre ne manquerait certes pas de se produire en fin de compte. Mais à quel prix ? Dévaluation de la monnaie et probablement une nouvelle inflation, faillites des industries et des banques, chômage, appauvrissement général du pays. Et l'équilibre nouveau qui finirait par s'établir sur la base d'une monnaie dévaluée ne serait non plus celui auquel aspirait l'Allemagne. Car, dans le monde actuel, à moins d'une réorganisation complète de la répartition des forces productives, et par conséquent du pouvoir d'achat, il n'y a pas de possibilité d'assurer un travail à plein rendement à une usine colossale, comptant une quinzaine de millions d'ouvriers et produisant des biens de consommation et des biens productifs, en échange de denrées alimentaires et des matières premières. Cette possibilité n'existe pas, tout d'abord, parce que d'autres

(14) V. une analyse plus approfondie de la politique monétaire allemande sur le plan extérieur au Chap. X de la II^e Partie.

pays encore prétendent également à ce rôle et, aussi, parce que même les pays les moins ambitieux sous ce rapport ne se résignent pas au rôle opposé des fournisseurs des produits bruts sans industrie propre. L'usine allemande, dépourvue des murs protecteurs, serait condamnée à un chômage partiel permanent, exactement comme c'est déjà le cas des usines anglaise et américaine. Des raisons de concurrence n'auraient même pas permis alors d'occuper ces chômeurs à des travaux hors du cercle d'échanges (travaux publics de création de travail ou armement, en Allemagne), ou de les entretenir à la charge de la population active (Angleterre). L'Allemagne, débitrice et désireuse de donner du travail à tous ses citoyens, c'est-à-dire de les occuper, faute d'autre possibilité, à des travaux imposés d'office à la collectivité et exécutés à ses dépens, avait des frais généraux trop élevés, même abstraction faite de l'aspect monétaire de la question, pour paraître en qualité de libre échangiste sur le marché mondial, qui lui-même d'ailleurs ne l'était plus.

4. Mesures en faveur des exportations.

Mais la fermeture complète de l'économie allemande n'était ni possible ni désirable. Elle n'était pas possible, car l'Allemagne ne pouvait se passer des matières premières et des denrées alimentaires étrangères. Elle n'était pas désirable puisque l'Allemagne n'a jamais renoncé à son rôle d'expansion économique au dehors. Il fallait donc ménager dans le mur, formé par la réglementation des devises et du commerce extérieur, et la suspension du transfert des dettes extérieures, une voie de communication avec le monde. Cette voie devait être construite de façon à ne laisser entrer que ce qui était nécessaire à l'Allemagne — le nouveau plan s'en chargeait. Elle devait, d'autre part, permettre à l'Allemagne

de sortir de l'enceinte pour poursuivre son activité extérieure sous forme des exportations. Or, une difficulté non négligeable s'y opposait. En réalisant son plan ambitieux de relèvement intérieur, indépendant de la conjoncture mondiale, et en maintenant, grâce aux mesures que nous venons de voir, la stabilité de sa monnaie par rapport à l'or, l'Allemagne est restée, seule parmi les plus grandes puissances industrielles et commerciales du monde, à avoir gardé ses prix intérieurs à un niveau-or inchangé ou même quelque peu relevé. Le redressement de la conjoncture mondiale après 1934, avec la hausse des prix qu'il entraînait, tendait il est vrai à diminuer l'écart, qui s'est produit, mais ce développement était lent et n'a pu faire sentir partiellement ses effets que vers l'année 1936. En attendant, les années 1933, 1934, 1935 étaient caractérisées par un écart considérable des prix en défaveur des exportations allemandes. La comparaison des prix de gros et du coût de vie-or dans les principaux pays industriels donne une idée approximative de cette évolution (15).

La situation était, il est vrai, quelque peu facilitée par le fait que les exportations allemandes se composaient, pour une grande partie, des articles finis à base d'une proportion importante des matières premières d'origine étrangère, qui bénéficiaient des bas prix des marchés étrangers. Mais tous les autres éléments du prix de revient des marchandises exportées par l'Allemagne et notamment les salaires, les matières premières d'origine allemande, le taux d'intérêt, étaient plus chers qu'à l'étranger. La rationalisation de l'industrie allemande, les progrès remarquables qu'elle réalisa dans le domaine de la compression du prix de revient et, enfin, la position de monopole que l'Allemagne possédait pour certains articles, grâce à la supériorité de sa production, n'étaient

(15) V. le tableau à la fin du Chapitre.

pas en mesure de compenser complètement, pour la plupart des marchandises, l'infériorité de sa capacité de concurrence, qui résultait de ses prix trop élevés. La conjoncture mondiale en réveil, en provoquant, pendant sa première phase, une hausse des prix des matières premières plus forte que celle des articles finis, augmentait encore les difficultés des exportations allemandes.

Rejetant catégoriquement les deux remèdes possibles à cette situation, notamment la déflation, qui aurait abaissé les prix de revient, mais qui était incompatible avec la poursuite de la création de travail à grande échelle, et la dévaluation, qui aurait mis les prix allemands dans un rapport plus favorable aux prix mondiaux, mais qui était dangereuse pour d'autres raisons (16), l'Allemagne devait ou bien renoncer à une grande partie de ses exportations, ou bien chercher un moyen artificiel, qui aurait permis à ses exportateurs de vendre au-dessous de leur prix de revient. La réduction massive des exportations ne pouvait évidemment pas entrer en ligne de compte, dans un pays où elles étaient la source principale et presque exclusive de devises et qui était obligé de s'approvisionner en matières premières et en denrées alimentaires à l'étranger, sans même parler de ses obligations envers les créanciers étrangers. Il fallait donc se résoudre à la seconde solution, celle de l'encouragement artificiel des exportations. L'Allemagne n'y manqua point, en mettant à profit toutes les occasions qui se présentaient. Parmi les moyens, extrêmement nombreux et variés, qui furent utilisés dans ce domaine, nous examinerons seulement les mesures de caractère général, ayant pour but la compensation de l'écart des prix entre l'Allemagne et les marchés extérieurs.

La première condition du bas prix à l'exportation était évidemment le maintien d'un niveau aussi réduit

(16) V. ci-dessus Chap. IX.

que possible du coût de production, dont le montant dépendait des prix intérieurs, des salaires et du taux du loyer de l'argent. Nous examinerons en détail le développement de ces facteurs, en étudiant la défense de la valeur intérieure de la monnaie (17).

En supposant même cette première condition réalisée au mieux, la différence entre le niveau des prix allemands et ceux de l'étranger n'en restait pas moins très importante. Dans le meilleur des cas, les prix allemands pouvaient rester au niveau relativement très bas (par rapport aux années de la haute conjoncture 1927-1929) auquel les ont comprimés les mesures déflationnistes du gouvernement Bruening. Les prix de principaux concurrents de l'Allemagne, par contre, ont subi, pendant les dernières années, des diminutions massives de quelque 30 à 40 % du fait des dévaluations monétaires. Les hausses des prix dans ces pays, postérieures à la dévaluation, ont été loin de pouvoir compenser entièrement son effet (surtout en Angleterre et au Japon; aux Etats-Unis une hausse assez importante et d'ailleurs voulue a eu lieu, mais elle n'a atteint non plus la proportion de la dévaluation de la monnaie).

Les moyens classiques de l'encouragement des exportations, employés du reste en Allemagne sur une vaste échelle, sous forme de facilités fiscales et douanières, de tarifs spéciaux des chemins de fer et de dumping privé (18), ne pouvaient, à eux seuls, apporter une solution satisfaisante au problème, d'autant plus qu'ils étaient également appliqués par les pays concurrents.

C'est l'existence d'un important endettement vis-à-vis de l'étranger qui donna à l'Allemagne la possibilité de trouver un moyen efficace, pendant un certain temps au

(17) V. ci-dessous Chap. XI et XIV.

(18) Nous comprenons sous cette appellation le dumping pratiqué par les industries privées sans l'aide financière de l'Etat, grâce aux prix élevés à l'intérieur du pays et les prix de revient décroissants avec les quantités produites.

moins, pour remédier à la différence entre les prix mondiaux et les prix intérieurs en Allemagne.

Réduit à sa plus simple expression, il consistait à exploiter les difficultés que rencontraient les créanciers étrangers à rapatrier leurs avoirs de l'Allemagne et à leur offrir une possibilité de transfert, moyennant l'abandon d'une partie de la créance en faveur de l'exportateur allemand. Suivant les auteurs allemands, ce procédé était justifié pour deux raisons :

1° Il n'était qu'une conséquence des mesures de dévaluation prises par l'étranger, qui, en modifiant d'une façon artificielle les relations internationales entre les prix, ont mis les exportations allemandes dans les conditions de concurrence intenables et par suite rendu impossible le paiement des dettes;

2° Il avait à sa base la solidarité naturelle existant entre les exportations et les paiements à effectuer à l'étranger, ceux-ci ne pouvant avoir lieu que dans la mesure où les exportations fournissaient les moyens de transfert indispensables. Il était donc compréhensible que le créancier étranger, désireux d'être payé, contribuât au développement des exportations allemandes, qui sans son aide n'aurait pu s'effectuer.

Techniquement, l'opération était réalisée de plusieurs façons, suivant le moment d'application et la nature de la créance.

A. *Le procédé du rachat des Auslandsbonds.*

Les *Auslandsbonds*, c'est-à-dire les obligations des sociétés allemandes, émises à l'étranger, subissaient du fait des mesures allemandes de limitation et, finalement, de suspension de transfert et de la crise de confiance qui en résultait, une très forte baisse des cours sur les marchés étrangers par rapport aux cours pratiqués en Allemagne. Le débiteur allemand aurait donc eu un intérêt considérable à les racheter pour diminuer à peu de frais

le montant de sa dette. Cette opération était cependant contraire aux prescriptions du contrôle du change, en tant qu'elle nécessitait l'exportation des devises indispensables à l'acquisition des titres en question. La Reichsbank l'autorisait néanmoins, à condition que le gain provenant de la différence des cours fût utilisé à couvrir les pertes d'une exportation additionnelle, c'est-à-dire d'une exportation qui, dans les circonstances normales, n'aurait pas eu lieu, par suite des conditions défavorables des prix. L'exportateur, ayant prouvé le caractère additionnel de son exportation, recevait donc l'autorisation de ne céder à la Reichsbank qu'une partie des devises provenant de la vente de ses marchandises et de garder le reste pour l'acquisition des *Auslandsbonds*. La partie de devises, laissée à la disposition de l'exportateur, variait suivant l'importance de l'aide, dont il avait besoin. Elle ne pouvait en aucun cas excéder 60 % de la valeur totale de l'exportation. Les *bonds*, acquis à l'aide de ces devises, étaient ensuite cédés par l'exportateur à la société débitrice, qui les payait avec une prime dite « *Exportvalutaaufschlag* ». Les moratoires de plus en plus étendus de transfert, déclarés par l'Allemagne, contribuaient à maintenir les cours des *Auslandsbonds* à un niveau assez bas pour que l'opération fût efficace.

B. *Le procédé des Sperrmarks avant le 1^{er} octobre 1933.*

Les avoirs des étrangers, bloqués en Allemagne, pouvaient être utilisés pour le paiement des exportations allemandes, ou des dépenses des étrangers en Allemagne. Ne disposant pas d'autres possibilités de les retirer d'Allemagne, le créancier étranger était disposé à subir certains sacrifices, afin d'obtenir leur transfert. Il acceptait donc un cours de change de beaucoup inférieur au cours officiel (le disagio respectif était de 30 à 40 %). L'exportateur allemand lui cédait, avec l'autorisation de l'office compétent, une partie des devises obtenues

pour sa marchandise et recevait en échange une somme en marks plus élevée que celle qu'il aurait eue en cédant ses devises au cours officiel à la Reichsbank. La partie de devises qui pouvait être utilisée pour cette opération variait suivant les mêmes normes que dans le procédé des Auslandsbonds et de même ne pouvait excéder 60 %. Il était entendu que la procédure s'appliquait seulement aux exportations additionnelles. Au cas où le créancier lui-même désirait faire venir pour son propre compte des marchandises d'Allemagne, il pouvait payer avec l'argent de son avoir 25 % du montant de la facture.

C. *Le procédé des Scrips.*

Ce procédé fut introduit à partir du 1^{er} octobre 1933. Il concernait spécialement les avoirs des créanciers à long et moyen terme, formés des paiements effectués par les débiteurs allemands à la caisse de conversion, à titre d'amortissements et d'intérêts. Il fut ensuite étendu aux autres avoirs en marks bloqués. Nous en avons donné les détails en examinant la question des dettes extérieures de l'Allemagne (19). Après l'introduction des obligations de funding de la caisse de conversion, ces obligations ont été utilisées au financement des exportations additionnelles de la même manière que les *Scrips* (20).

D'après les auteurs allemands, les exportations additionnelles, financées à l'aide de ces diverses formes de marks dévalués, ont atteint en 1934 40 % du total des exportations allemandes. Prenant en considération que celles-ci ont été en 1934 de 4.166,9 millions de marks, la part des exportations additionnelles serait d'environ 1,6 milliard de marks.

(19) V. ci-dessus, Section 2, paragraphe B du présent Chapitre.

(20) V. par ex. Vollmar Flessner : *Der Aussenhandel im neuen Deutschland*, München, 1935.

Les exportations additionnelles signifiaient pour l'économie allemande :

1) Le remboursement à moins de frais de ses dettes extérieures;

2) L'acquisition des devises libres pour le solde que l'exportateur était obligé de céder à la Reichsbank, et qui, sans ces exportations, n'aurait pas été obtenu.

Cependant, à mesure que les exportations additionnelles ne s'ajoutaient plus au volume préexistant des exportations normales, mais, au contraire, tendaient, par suite de l'écart grandissant entre les niveaux des prix allemands et mondiaux, à remplacer les exportations normales, l'accroissement des exportations additionnelles, loin de donner un surplus de devises, entraînait une moins value de l'apport de devises, résultant du commerce extérieur. En effet, une marchandise exportée suivant ce procédé ne donnait plus à la Reichsbank 100 % de sa valeur en devises, mais seulement 40 à 85 % de cette valeur. Le reste des devises servait à assurer le transfert de la dette extérieure. La part des devises disponibles pour les importations était diminuée d'autant. Ainsi, l'application des exportations additionnelles avait pour limite non seulement le montant des crédits étrangers désireux de quitter, à tout prix, l'Allemagne, mais encore la nécessité de garder une marge suffisante de devises pour les importations indispensables. L'extension du procédé des exportations additionnelles à toutes les exportations aurait impliqué un solde positif élevé de la balance commerciale, ce qui n'était pas possible, vu la tendance générale de protectionnisme. Ceci expliquait le contrôle sévère auquel étaient soumises les exportations additionnelles et la parcimonie relative avec laquelle étaient délivrées les autorisations respectives (21).

(21) La limitation des exportations additionnelles s'expliquait également par le souci de ne pas déprécier la marchandise allemande à l'étranger. V. Chap. X de la II^e Partie.

Limité par ces considérations, le procédé des exportations additionnelles a pu faciliter à l'Allemagne le maintien des exportations à un niveau qui compensait à peu près ses besoins les plus urgents en matières premières et en denrées alimentaires d'origine étrangère. Il n'a pu par contre arrêter le mouvement rétrograde de ces exportations en chiffres absolus. Les importations, que le nouveau plan soumettait entièrement au développement des exportations, s'en ressentirent dans la même mesure. En 1934, le commerce extérieur de l'Allemagne représentait, quant à sa valeur, moins du tiers du chiffre de 1929, année record depuis la guerre mondiale. Il était de 1,6 mrd inférieur à celui de l'année 1932, qui correspondait pourtant à la phase la plus profonde de la dépression mondiale (22).

Le bilan de la lutte pour la défense de la valeur extérieure du mark, après deux ans de création de travail, se présentait de la façon suivante :

Le mark était maintenu théoriquement à parité et les effets négatifs, qu'une dépréciation monétaire pouvait présenter, à ce moment, pour l'Allemagne, étaient évités. On peut donc dire que le but principal de la politique monétaire sur le plan extérieur était atteint.

Cette stabilité du mark était d'ailleurs d'un genre tout à fait particulier. Elle jouait lorsque son maintien était dans l'intérêt du Reich. Le mark était au pair pour le paiement des marchandises importées de façon qu'elles ne revinssent pas trop cher aux industries et aux consommateurs allemands et ne provoquassent pas l'augmentation générale des prix. Il était également au pair pour le paiement des dettes extérieures, afin de ménager la situation des débiteurs allemands. Par contre, le mark était dévalué pour une bonne part des marchandises, qu'il fallait placer sur les marchés extérieurs,

(22) V. le tableau à la fin du Chapitre.

pour augmenter leur capacité de concurrence. Les frais de cette dévaluation n'étaient cependant pas supportés par l'économie allemande. L'Allemagne détenait un gage qui lui permettait de la faire payer par l'étranger. Ses créanciers s'en chargeaient avec d'autant plus d'empressement que les difficultés de rentrer en possession de leurs avoirs étaient plus grandes. La politique commerciale habile, que nous n'avons pas à analyser ici, contribuait dans certains cas à augmenter ce gage par les créances commerciales gelées, qui donnaient la possibilité de forcer l'étranger à accepter, bon gré mal gré, les marchandises allemandes. L'exemple le plus caractéristique est celui des pays balkaniques. L'Allemagne y commençait à faire des achats massifs, payés souvent au-dessus du prix mondial. Les sommes dues pour ces achats restaient gelées sur les comptes de clearing à la Reichsbank, jusqu'au moment où le pays intéressé ne s'est pas décidé à importer des marchandises allemandes, d'une valeur équivalente, en les payant souvent au-dessus des prix de la concurrence.

Il serait tout à fait exagéré, cependant, de croire que c'est l'existence des dettes extérieures, qui, par une sorte de prestidigitation du Dr Schacht, a assuré la stabilité du mark. Si cet endettement n'avait pas existé, il n'y aurait pas eu, tout d'abord, de paiements à titre de remboursement qui, malgré tout, ont atteint des sommes appréciables. Les exportations auraient eu, évidemment, besoin des mêmes primes. A défaut de créanciers étrangers, c'est l'économie allemande qui serait obligée de les fournir, par exemple sous forme d'un fonds de compensation ou des primes payées de ressources budgétaires. La charge n'en serait pas plus grande que celle du remboursement des dettes étrangères.

Le résultat net de la politique monétaire du III^e Reich sur le plan extérieur était donc, au cours des deux années de la création de travail, d'avoir permis à l'Allemagne :

1) D'amortir une partie importante de sa dette extérieure;

2) De satisfaire ses besoins les plus urgents en matières premières et autres articles étrangers indispensables;

3) De ne subir, en contrepartie de ces avantages, aucune perte de substance propre, comme cela avait été le cas pendant la déflation;

4) D'augmenter tout au contraire sa richesse nationale et son revenu, en rendant possible une surélévation du niveau de productivité localisée, par son isolement des influences égalisatrices de l'économie mondiale.

Ces réalisations sur le plan extérieur n'auraient pas été possibles, si la valeur de la monnaie allemande n'avait pas été maintenue à l'intérieur du pays.

I. — Prix de gros dans les principaux pays industriels (1) 1913 = 100

	Allemagne	Grande-Bretagne (Financial Times)	Etats-Unis (Bur. of Labor Stat.)	Japon	France (Stat. gén. Indice pondéré)
1930	125	111	124	136	113 (o)
1931	111	86 (o)	105	114	103 (o)
1932	97	64 (o)	93 (o)	69 (o)	87 (o)
1933	93,3	61 (o)	75 (o)	55 (o)	81 (o)
1934	98,4	56,7 (o)	64 (o)	48 (o)	76 (o)

II. — Coût de la vie dans les principaux pays industriels concurrents de l'Allemagne (2)

	Allemagne 1913-14 = 100	Gr. Bre'tagne juillet 1914 = 100	Etats Unis 1913 = 100	Japon juillet 1914 = 100
1930	147	157	154	155
1931	136	135 (o)	138	136
1932	121	103 (o)	124	137
1933	118	95 (o)	95 (o)	59 (o)
1934	121	87 (o)	75 (o)	53 (o)

(o) Prix en or, après la dépréciation de la monnaie nationale.

(1) *Wirtschaft und Statistik*, 1935, p. 288.

(2) *Wirtschaft und Statistik*.

III. — *Commerce extérieur de l'Allemagne 1928-1935 (1)*

Années	Importations	Exportations	Balance
1928	13.649	12.420	— 1.229
1929	13.446	13.482	+ 35
1930	10.393	12.035	+ 1.642
1931	6.727	9.598	+ 2.871
1932	4.666	5.739	+ 1.072
1933	4.203	4.871	+ 667
1934	4.451	4.166	— 284

IV. — *Balance des paiements de l'Allemagne
1933-1935 en millions de marks (2)*

	1933 Solde	1934 Solde	Actif	1935 Passif	Solde
1. <i>Commerce exté- rieur</i>	666	— 373	4.335	4.338	— 3
Denrées alimen- taires	— 930	— 977	79	1.041	— 962
Matières premiè- res	— 1.507	— 1.877	774	2.650	— 1.876
Articles finis ...	3.113	2.496	3.480	630	2.850
Livraisons d'é- nergie	— 10	— 15	2	17	— 15
2. <i>Services</i>	313	464	967	486	451
Navigation	208	236	460	232	228
Trafic des voya- geurs	127	264	384	125	259
Assurances.	— 21	— 20	40	60	— 20
Autres	— 1	— 16	53	69	— 16
3. <i>Intérêts, divi- dendes, etc.</i>	— 847	— 625	100	650	— 550
4. <i>Mouvements d'or et de devises à la Reichsbank</i>	447	424	34	4	— 30
5. <i>Mouvements de capitaux</i>	— 807	190	837	710	127
Effets et crédits à long terme ...	— 50	— 200	67	100	— 33
Crédits à court terme.	— 747	550	770	510	260
Autres	— 10	— 120		100	100
6. <i>Le reste non ex- pliqué (Calculé comme solde)</i> ..	228	— 80		55	55

(1) *Wirtschaft und Statistik*, en millions de marks.

(2) *Statistische Jahrbuch für das Deutsche Reich*, 1936.

V. — *Réserves d'or et des devises à la Reichsbank (3)*
en millions de marks

	Or	Devises	Taux de couverture en %
1928 M (4)	2.255	243	45
1929 M	2.324	277	42
1930 M	2.512	387	43
1931 mai.	2.556	180	48
1931 7 août	1.365	99	30
1932 janvier	962	153	19
1933 janvier	808	113	19
1934 janvier	389	39	8
1934 décembre	80	4	2,6

(3) *Wirtschaft und Statistik* et les situations hebdomadaires du *Deutsche Volkswirt.*

(4) M : moyenne annuelle.

CHAPITRE XI

Défense de la valeur intérieure de la monnaie

Le maintien, par les mesures que nous venons de voir, de la valeur extérieure de la monnaie à un niveau très rapproché du pair, ne résolvait pas, par lui-même, la question du maintien de sa valeur intérieure, exprimée par le niveau général des prix. Or, le maintien de cette valeur intérieure était d'une importance primordiale pour la réussite du redressement économique de l'Allemagne, car :

1° Une hausse importante des prix intérieurs aurait rendu encore plus difficiles, voire même impossible, les exportations allemandes et par cela même aurait menacé la stabilité extérieure de la monnaie;

2° Elle aurait mis en question tout le plan de la création de travail, en déclanchant des tendances inflationnistes, dont le développement aurait été impossible à arrêter, surtout dans un pays qui a vécu la grande inflation; or, ces tendances étaient inconciliables avec la formation de nouveaux capitaux, indispensables au financement définitif de la création de travail et au redressement du pays; elles menaçaient en outre le maintien de la paix sociale, non moins nécessaire pour le bon fonctionnement de l'appareil économique.

Or, quelle était la situation intérieure de la monnaie allemande à l'avènement du national-socialisme ?

Pour répondre à cette question, deux éléments, au moins, doivent être envisagés. Un élément psychologique : la confiance dont jouissait cette monnaie quant à

son avenir, auprès du public allemand. Un élément objectif : le rapport entre les revenus de ce public en monnaie et les biens consommables présents sur le marché allemand (1).

La confiance, ébranlée gravement lors de la crise bancaire de 1931, s'est rétablie peu à peu au cours de 1932, grâce aux mesures énergiques de défense appliquées par le gouvernement Bruenning (2). La reprise du mouvement ascendant des dépôts dans les caisses d'épargne, depuis le mois d'octobre 1932, en est l'expression la plus facilement saisissable. Cette confiance a subi encore quelques flottements pendant les premiers mois qui ont suivi l'installation du gouvernement national-socialiste. Les projets de création de travail à tendances inflationnistes de certains partisans du mouvement et l'incertitude politique n'étaient pas de nature à rassurer l'épargnant. Mais les déclarations gouvernementales répétées, la nomination au poste de président de la Reichsbank du Dr Schacht, connu par son attachement à la stabilité monétaire, la façon prudente dont ont été établis et mis en exécution les programmes consécutifs de création de travail, le maintien de la valeur extérieure de la monnaie, ont fini par convaincre le citoyen allemand moyen que la monnaie ne fera pas l'objet des expériences dangereuses et qu'elle gardera sa valeur.

L'élément objectif, constitué par le rapport des revenus des Allemands aux quantités de marchandises consommables disponibles sur le marché allemand, se présentait, à l'avènement du national-socialisme, sous un jour encore plus favorable. La politique déflationniste du gouvernement Bruenning, jointe aux effets de la dépression économique, ont déterminé une baisse géné-

(1) La théorie psychologique de la monnaie, v. Aftalion Albert : *Monnaie, prix et change, expériences récentes et théories*, Paris, 1941 ; du même auteur : *L'or et la monnaie*, Paris, 1938.

(2) V. ci-dessus Chap. VIII.

rale des revenus. D'autre part, la mévente a contribué à l'augmentation des stocks des marchandises consommables, en même temps qu'elle suspendait l'activité d'une partie des moyens de production. Ainsi, non seulement les quantités de marchandises consommables étaient largement suffisantes pour couvrir la demande représentée par le pouvoir d'achat existant des revenus, mais encore des nouvelles quantités de marchandises pouvaient être produites, presque instantanément et sans frais nouveaux d'investissement, en cas où cette demande viendrait à augmenter. Une augmentation modérée de la demande, déterminée par un accroissement limité et pas trop brusque des revenus, trouvait une contrepartie suffisante dans l'approvisionnement du marché en marchandises immédiatement disponibles et pouvait se produire sans provoquer de fortes tendances à la hausse des prix. Les denrées alimentaires, dont la production en Allemagne était insuffisante, pouvaient seules réagir plus vivement. Mais étant l'objet d'une demande plus rigide, leur consommation n'avait pas subi un recul aussi profond que celle des autres marchandises et n'était pas susceptible d'une augmentation aussi brusque.

A l'opposé donc de la valeur extérieure de la monnaie, sa valeur intérieure, au moment de la prise du pouvoir par les nationaux-socialistes, présentait une apparence solide.

Cette situation avait-elle subi un changement avec l'avènement des nationaux-socialistes ?

Il semblait bien que oui. La monnaie solide intérieurement, ou autrement dit le bas niveau des prix intérieurs en Allemagne, coexistait avec la présence de 6 millions de chômeurs. Un cinquième des membres de la population active étaient privés de revenu régulier et suffisant et disposaient, avec leurs familles, d'un pouvoir d'achat réduit au minimum. Le national-socialisme se donnait pour but la suppression de cet état de cho-

ses, par la mise en exécution des travaux publics à vaste échelle et par d'autres mesures de création de travail que nous avons étudiées. Un double danger semblait en résulter pour la monnaie.

1) Les travaux en question devaient être financés par l'Etat. Or, le budget de celui-ci était d'ores et déjà en déficit de près de 2 milliards. Le marché des capitaux ne se prêtait nullement à accueillir un emprunt public (3). L'Etat ne serait-il pas réduit à recourir à la banque d'émission, en mettant en circulation, en grandes quantités, des moyens d'achat supplémentaires, créés en dehors du processus normal de l'activité économique et partant de caractère éminemment inflationniste ?

2) Même abstraction faite du mode de financement, l'introduction sur le marché d'un nombre si élevé de consommateurs, disposant du pouvoir d'achat augmenté, n'était-elle pas de nature à accroître la demande des marchandises et par conséquent leur prix ? Cette dernière crainte semblait d'autant plus justifiée que l'action de l'Etat s'appliquait surtout à la production des biens non-consommables. Un déséquilibre entre le pouvoir d'achat accru et les quantités des biens consommables disponibles semblait donc inévitable.

Il faut reconnaître que l'existence de ce double danger a été aperçue en Allemagne bien avant qu'il ait pris la forme concrète. Il est probable que le souvenir de la grande inflation a eu sa part dans la prudence consciente dont on fait preuve, dans ce domaine, les auteurs et les hommes d'Etat allemands, malgré la doctrine officielle du parti qui, en déclarant que ce n'est pas le capital qui crée le travail, mais le travail qui crée le capital, poussait certains de ses adhérents à négliger le côté monétaire de la question (4). Quoi qu'il en soit, aussi bien les dé-

(3) V. ci-dessus, Chap. VIII.

(4) V. ci-dessus, Chap. II.

clarations et les articles innombrables des personnalités politiques et des auteurs allemands, publiés avant et pendant l'exécution des programmes de création de travail, que la façon dont ces programmes ont été mis en application, prouvent que le danger de l'inflation qu'ils renfermaient en germe a été apprécié à sa juste mesure et que toutes les précautions ont été prises pour l'éviter.

En quoi consistaient ces précautions et quel était leur effet ?

Les mesures prises en vue d'éviter les tendances inflationnistes, qui pourraient résulter des travaux de création de travail, s'appuyaient sur les principes suivants :

1. *Quant au mode de financement* : éviter de recourir à l'émission de billets, en se servant, dans la mesure du possible, de moyens de paiement disponibles sur le marché monétaire (faute de pouvoir les obtenir du marché des capitaux) (5). De cette façon, la circulation monétaire n'aurait à subir qu'une augmentation modérée et non dangereuse.

2. *Quant à l'exécution des programmes des travaux* : éviter de provoquer une brusque augmentation de la demande des marchandises du fait de l'accroissement trop rapide des revenus des chômeurs remployés. Il en résultait une double conséquence : l'utilisation assez lente des crédits prévus et le maintien des salaires des ouvriers réembauchés à un niveau très bas, ce qui correspondait d'ailleurs à la nécessité sociale de répartir les possibilités de travail à un nombre aussi élevé que possible de chômeurs.

A ce premier groupe des mesures préventives sont venues s'ajouter plus tard, lorsque la tendance à la hausse des prix s'est accentuée davantage.

3. La surveillance des prix, de façon à éviter toute

(5) V. ci-dessus, Chap. VIII.

speculation et limiter les bénéfices et le nombre des intermédiaires.

4. La compression des prix de revient (rationalisation, augmentation de la productivité du travail, stabilisation des salaires, limitation des revenus en général, limitation des investissements moins nécessaires, etc.).

5. La limitation de la partie librement disponible des revenus augmentés, par une épargne quasi obligatoire, dont la formation correspondait par ailleurs aux nécessités financières de l'Etat et de l'économie nationale.

6. Le contingentement de la demande des marchandises sous forme de restrictions de consommation.

Pendant les deux années 1933 et 1934, consacrées spécialement à la lutte contre le chômage, ce sont surtout les mesures préventives du premier groupe qui ont été appliquées. La tendance à la hausse des prix ne se faisait pas encore sentir d'une façon particulièrement dangereuse pour la stabilité de la monnaie. D'autre part, le niveau extrêmement bas de ces prix, au commencement de 1933, justifiait même certains relèvements et adaptations. Nous avons vu que dans le domaine des prix agricoles le gouvernement a pris lui-même l'initiative d'une revalorisation sensible, tout en évitant dans une grande mesure sa repercussion sur les consommateurs (6).

Nous nous bornerons donc, pour le moment, à l'étude de l'influence du mode de financement adopté et de l'exécution du programme de la création de travail sur la valeur monétaire. Les autres mesures de la défense de l'équilibre monétaire intérieur trouveront leur place dans la seconde et troisième partie du présent ouvrage.

6 V. ci-dessus, Chap. VI.

CHAPITRE XII

Financement de la création de travail et la circulation monétaire

Le financement des différents programmes de création de travail a nécessité, au cours des années 1933 et 1934, une dépense supplémentaire de la part de l'Etat et des autres institutions publiques de plus de 5,5 mrd\$ de marks (1), soit une somme égale à peu près au montant annuel des recettes fiscales du Reich ou encore au montant total de la circulation monétaire à cette époque.

Quel fut l'effet de cette dépense énorme sur la circulation monétaire ? A-t-elle pu être engagée sans que l'Etat n'ait eu recours à l'accroissement du nombre de signes monétaires en invitant la Reichsbank à procéder aux nouvelles émissions de ses billets ?

Voici la statistique de la circulation des moyens de paiements (2) en Allemagne, pendant les années 1932-1934, en millions de marks :

	Billets de la Reichsb	Rentenbank- scheine.	Billets de banques privées	Billon	Circulation totale
1928	4.914	530	179	1.029	6.652
31-12-32 . . .	3.560	393	186	1.496	5.656
31-12-33 . . .	3.645	392	178	1.507	5.722
31-12-34 . . .	3.901	385	178	1.523	5.986

(1) V. ci-dessus le tableau du Chap. IV.

(2) Tableau établi d'après les situations hebdomadaires de la Reichsbank, publiées par *Der Deutsche Volkswirt*.

La circulation totale des moyens de paiements a donc marqué, au cours de la première année de la création de travail, une augmentation tout à fait insignifiante. Au bout de deux ans, au 31 décembre 1934, l'augmentation par rapport au montant du 31 décembre 1932 n'était que de 330 millions, soit de 5,83 %. Le chiffre du 31 décembre 1934 restait d'ailleurs inférieur à celui du 31 décembre 1931, ce qui était d'autant plus remarquable que la fin de l'année 1931 et le début de l'année 1932 correspondaient au maximum de la dépression économique et de la déflation. Il est vrai cependant, qu'en décembre 1931, les réserves d'or et de devises de la Reichsbank étaient incomparablement plus importantes (près de 1.200 millions contre 83,7 millions en décembre 1934), ce qui justifiait et nécessitait même une circulation plus élevée. Quoi qu'il en soit, il faut constater que la création de travail a pu être financée sans provoquer une augmentation sensible de la circulation monétaire.

Pour comprendre ce fait, il est nécessaire d'analyser de plus près la circulation de différents instruments de crédit servant au préfinancement de la création de travail. C'étaient (3) : les *Steuergutscheine*, *Zinsverguetugscheine*, *Reichsschatzanweisungen* et enfin les *Arbeitsbeschaffungswechseln*. A la fin de 1934, restaient en circulation les montants suivants de ces titres et effets (4) :

<i>Steuergutscheine et Zinsverguetungsscheine</i> ...	1.200 millions
(bons fiscaux et bons d'intérêts)	
<i>Reichsschatzanweisungen</i>	1.800 millions
(bons du Trésor)	
<i>Arbeitsbeschaffungswechseln</i>	2.600 millions
(traites de création de travail)	
Au total	5.600 millions

(3) V. Chap. I et IV.

(4) *Wirtschaft und Statistik*.

Les *Steuergutscheine* n'étaient pas en principe destinés à être financés par la Reichsbank. Cependant, en vertu des possibilités que lui accordait la loi du 17 octobre 1933 introduisant la politique du marché ouvert, la banque d'émission pouvait acquérir ces titres et les utiliser à la couverture de ses émissions de billets. Elle leur accordait même sa préférence, car ils formaient un placement qui se liquidait automatiquement, au fur et à mesure des paiements de l'Etat, sans qu'il y eut besoin de les replacer sur le marché, ce qui ne manquerait pas d'avoir une influence défavorable sur les cours. A la date du 31 décembre 1934, la position des « valeurs comptées dans la couverture » de la Reichsbank était de 444,8 millions. Supposant que cette position se composait uniquement de *Steuergutscheine*, ce qui correspondait à peu près à la réalité, la participation de la banque d'émission à l'action respective représenterait au maximum un tiers du montant total de ces titres en circulation. Le reste fut financé par le marché monétaire, ou bien restait en possession des bénéficiaires primitifs.

Les *Reichsschatzanweisungen* ou bons du Trésor ne pouvaient, suivant les statuts de la Reichsbank, être admis au réescompte que jusqu'à concurrence de 400 millions de marks. Leur montant effectif à la Reichsbank, au cours des années 1933 et 1934, ne dépassait pas, en général, quelques dizaines de millions. Le 31 décembre 1934 il s'inscrivait à 44,9 millions contre 0,6 au 31 décembre 1932. Autant dire que les bons du Trésor ont été presque entièrement absorbés par le marché monétaire et ne provoquaient pas des nouvelles émissions.

Les *Arbeitsbeschaffungswechseln* ou traites de création de travail, l'instrument principal de la *Vorfinanzierung*, étaient par contre réescomptables à la Reichsbank. Pendant l'année 1933, cette faculté était utilisée d'une façon assez restreinte, les entreprises et les banques privées préférant les garder dans leurs portefeuilles, en

tant qu'un placement à court terme avantageux par sa liquidité et sécurité. A la fin de 1933, seulement 45 % de ces effets étaient présentés au réescompte à la Reichsbank (5). Vers la moitié de 1934, cependant, le nombre de traites toujours grandissant, joint à l'accroissement des émissions des bons du Trésor, a provoqué une certaine saturation du marché monétaire, qui s'est exprimée par un recours accru à la Reichsbank. Ainsi, vers la fin de 1934 celle-ci se trouvait en possession de 1.730 millions de traites de création de travail, soit de 66,6 % de leur circulation totale (6).

En somme donc, à la fin de 1934, la création de travail mettait la Reichsbank à contribution d'une façon directe : sous forme de l'acquisition de <i>Steuergutscheine</i> et autres valeurs pour	444,8 millions	
sous forme de réescompte des bons du Trésor	44,3	—
sous forme de réescompte des traites de création de travail pour	1.730,0	—
Au total	2.219,1 millions	

Si ce fait n'apparaît guère dans un accroissement correspondant de la circulation monétaire, il doit au moins trouver son explication dans la composition des avoirs de la Reichsbank servant de couverture à ses émissions.

Les principaux postes de cette couverture étaient (7) :

	Or et devises	Traites et chèques	Avances s. titres	Valeurs à rev. fixe	Bons du Trésor
31-12-32	920,0	2.806	176,1	—	0,6
31-12-33	395,6	3.177	183,3	259,4	48,7
31-12-34	83,7	4.021	145,7	444,8	44,9

(5) Karl Schiller : *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung*, Berlin, 1936.

(6) *Ibidem*.

(7) Tableau établi d'après les situations hebdomadaires de la Reichsbank, publiées par *Der Deutsche Volkswirt*.

Le portefeuille commercial de la Reichsbank, auquel ont dû s'ajouter les traites de création de travail réescomptées, s'est donc accru, du 31 décembre 1932 au 31 décembre 1934, de 1.215 millions. Cet accroissement étant inférieur au montant des traites de création de travail réescomptées de 515 millions, il faut admettre que ces traites ont remplacé partiellement les effets commerciaux normalement réescomptés par la Reichsbank. Deux causes pourraient être à l'origine de ce fait. Ou bien une diminution de l'activité économique privée au profit de l'activité financée par l'Etat, ou bien une diminution des besoins de l'économie privée de recourir au crédit à court terme de la Reichsbank. Rien ne permet de croire à la première éventualité, toutes les données statistiques constatant, au contraire, un redressement de l'activité privée pendant la période étudiée. On est donc fondé à supposer que l'approvisionnement de l'économie privée en moyens de paiement s'est amélioré entre temps d'une façon suffisante pour diminuer ses recours à la Reichsbank. L'augmentation générale de la liquidité des banques et des entreprises privées confirme d'ailleurs cette observation, qui semble indiquer que la création de travail a fourni indirectement à l'économie privée des moyens de paiement supplémentaires, en la dispensant de se les procurer par la voie pratiquée jusqu'ici. Nous reviendrons d'ailleurs bientôt sur cette question. Pour le moment, il est important de constater qu'une partie des émissions destinées à financer la création de travail ont été compensées par une diminution correspondante des émissions faites par la voie du réescompte des traites commerciales.

Une seconde constatation résulte du tableau précédent. Les réserves d'or et de devises, qui s'élevaient à 920,0 millions le 31 décembre 1932, n'étaient plus que de 83,7 millions le 31 décembre 1934. La diminution de ces réserves de 836,3 millions a provoqué une rentrée équiva-

lente des billets à la Reichsbank, en contribuant de cette façon à une compensation partielle des émissions faites par voie de réescompte des traites de création de travail.

En tenant compte de l'excédent des nouvelles émissions, et de la diminution insignifiante du poste des avances sur titres, les modifications de la composition de la couverture permettent d'expliquer l'absorption par la Reichsbank de 1.722,7 millions de marks en traites et autres instruments de création de travail :

Excédent des émissions des billets de la Reichsbank	341	millions
Diminution des réserves d'or et de devises ...	836,3	—
Diminution du réescompte des traites commerciales	515	—
Diminution des avances sur titres	30,4	—
Au total	1.722,7	millions

Les 496,1 millions de traites de création de travail, réescomptées en plus de ce montant, ont dû donc être acquises par la Reichsbank à l'aide des excédents réalisés sur d'autres postes de son bilan. Ces excédents étaient d'ailleurs très importants au cours de 1934. Ils se composaient principalement :

1) Des versements en marks des débiteurs allemands aux comptes des créanciers étrangers à la caisse de conversion, qui déposait son solde disponible à la Reichsbank;

2) Des remboursements de la part des instituts de crédit (caisses d'épargne, grandes banques), de l'aide financière qui leur fut accordée pendant la crise bancaire de 1931;

3) Des remboursements des crédits accordés précédemment aux exportateurs vers la Russie. Ces remboursements avaient lieu en or russe, mais celui-ci, étant immédiatement utilisé aux paiements extérieurs de

l'Allemagne, provoquait l'affluence des marks à la Reichsbank.

Tous ces faits prouvent que les émissions des billets de la Reichsbank, faites en vue du financement de la création de travail, étaient compensées, pour une grande part (si nos chiffres sont exacts, pour 85 % environ), par le mouvement inverse de rentrée des billets à l'institut d'émission.

Dans le cas de la diminution du réescompte commercial, nous avons attribué ce fait à l'augmentation générale de la liquidité des banques et des entreprises. Le même phénomène se reflète dans les remboursements des crédits accordés aux caisses d'épargne et aux banques en 1931. Reprenons les autres cas.

La diminution des réserves d'or et de devises, qui provoquait des rentrées équivalentes de marks à la Reichsbank, était, bien entendu, l'expression d'un développement défavorable de la balance de paiements de l'Allemagne. Mais, d'autre part, elle signifiait pour la Reichsbank la même chose qu'une liquidation de stocks représente pour un commerçant. Elle rendait disponibles les moyens liquides de la Reichsbank, qui pouvait les utiliser à un autre placement, notamment celui offert par les traites de création de travail. Pour l'économie nationale, ce processus, en tant qu'il n'était pas dû à l'accroissement des importations, mais à la diminution des exportations, représentait l'utilisation pour le financement de la création de travail, d'une épargne destinée à l'acquisition des marchandises et des services étrangers et provenant de l'excédent, réalisé précédemment, des prestations accomplies pour l'étranger sur les prestations reçues de lui. Autrement dit, une partie du fonds national, servant jusqu'ici à entretenir l'activité des facteurs travaillant pour les exportations des marchandises et des services, disparaissait parallèlement à la diminution de ces exportations. La Reichsbank recréait ce fonds

par de nouvelles émissions, mais l'affectait, cette fois-ci, aux besoins de l'activité productrice interne. L'action à tendances déflationnistes, venant des relations avec l'étranger, était compensée par une création du pouvoir d'achat en faveur de la production interne.

L'utilisation des versements en marks des débiteurs allemands de l'étranger, pour le réescompte des traites de création de travail, répondait à un processus analogue, avec cette différence cependant qu'il n'avait plus lieu aux dépens d'une réserve épargnée auparavant, mais se faisait pour ainsi dire à crédit. Normalement, les marks payés par les débiteurs allemands seraient absorbés par la Reichsbank en échange des devises étrangères qu'elle aurait remises aux créanciers étrangers. Ces marks auraient disparu de la circulation et ne seraient réapparus qu'à l'occasion de nouvelles acquisitions de devises, faites par la Reichsbank pour compenser la perte subie. Cette occasion aurait été fournie par la réalisation d'un excédent des exportations. Par conséquent, la destination normale des marks versés par les débiteurs allemands à la Reichsbank était le financement des excédents exportables au moyen de l'achat des devises apportées par ces excédents. Dans la nouvelle situation, le transfert n'ayant pas eu lieu et l'excédent des exportations ayant disparu, les marks versés à la Reichsbank perdaient leur raison d'être jusqu'au moment, tout au moins, où ils auraient servi au financement des exportations supplémentaires. En les utilisant entre temps pour les besoins de la création de travail, la Reichsbank procédait en vérité à une nouvelle émission, qui compensait, dans un autre secteur de l'économie, les moyens retirés de la circulation par les remboursements des dettes étrangères.

Enfin, l'utilisation des remboursements des institutions de crédit revient encore à la même façon de procéder. Les moyens de payement émis au cours des années pré-

cédentes, pour venir en aide aux institutions de crédit, menacées par le retrait de crédits étrangers et la panique qui s'en suivit, reviennent à la Reichsbank, grâce à la situation améliorée des établissements intéressés, ce qui en grande partie est un effet de la création de travail et de l'augmentation des dépôts dans les caisses d'épargne et les banques qui en résulta. La Reichsbank les remet de nouveau en circulation par le réescompte des traites de travail ou l'acquisition des *Steuer-gutscheine*.

Si donc, en chiffres absolus, l'augmentation de la circulation monétaire entre 1933 et 1935 était insignifiante, cela était uniquement dû à l'existence, à côté de l'action à tendance inflationniste de la création de travail, d'un courant déflationniste, presque aussi puissant, résultant du processus de liquidation de la phase économique précédente. La compensation de cette déflation, par la création du nouveau pouvoir d'achat, correspondait au déplacement simultanément des activités libérées dans le domaine du commerce extérieur vers le marché intérieur et des activités financées jusqu'ici par les moyens privés vers celles qui restaient en rapport, plus ou moins direct, avec la création de travail.

La compensation qui s'établissait ainsi, dans une grande mesure, entre la création du pouvoir d'achat nouveau et la vague déflationniste, provenant de la liquidation des activités et crédits anciens, pourrait faire supposer l'existence d'une certaine égalité d'intensité entre les activités nouvelles et celles qu'elles venaient remplacer. Or, tel n'était pas le cas, car aussi bien la production que le nombre des travailleurs occupés ont marqué, pendant les deux années envisagées, une augmentation considérable. Les modifications survenues dans le montant de la circulation monétaire ne donnent donc pas une explication suffisante de l'évolution économique réalisée. L'analyse de la circulation monétaire

a montré, seulement, comment il a été possible à la Reichsbank de procéder à la création de nouveaux moyens d'achat, presque sans augmenter le montant absolu de cette circulation. Elle a mis en évidence le rôle de la substitution du pouvoir d'achat nouvellement créé au lieu et place du pouvoir d'achat ancien qui venait s'éteindre à la Reichsbank. Si ces nouveaux moyens d'achat, d'un montant peu supérieur à celui des anciens, se sont montrés incomparablement plus efficaces dans leur action sur la vie économique, la raison n'en pouvait être autre qu'une augmentation considérable de la fréquence des échanges, auxquels ils servaient d'intermédiaires. Autrement dit, l'explication devait être recherchée du côté de l'accroissement de la vitesse de la circulation monétaire et ceci aussi bien sous forme de la vitesse de circulation de la monnaie manuelle que sous celle des instruments de paiement dérivés, connus sous le nom de la monnaie scripturale.

CHAPITRE XIII

Financement de la création de travail et la vitesse de la circulation monétaire

La vitesse de la circulation monétaire s'exprime de deux manières différentes. Elle apparaît d'une part dans la fréquence avec laquelle les pièces et les billets de banque changent de possesseurs en une unité de temps. Elle est reflétée, d'autre part, par le volume de paiements effectués à l'aide d'autres instruments d'échange, tels que chèques et virements, qui rendent possible une utilisation plus complète et plus fréquente des quantités existantes du numéraire (1).

Tous les essais faits jusqu'ici pour saisir par la statistique ces deux aspects de la vitesse de la circulation monétaire n'ont abouti qu'à des approximations peu satisfaisantes (2). Dans notre cas cependant, il ne s'agit pas tellement d'exprimer la vitesse de circulation en chiffres concrets, que de nous rendre simplement compte de l'existence et du sens des modifications de cette vitesse sous l'influence des mesures de création de travail.

En ce qui concerne la vitesse de circulation de la monnaie manuelle, une première indication est donnée par les modifications de la circulation des différentes coupures.

(1) Sur la question si les banques de dépôts peuvent créer la monnaie, v. Baudin L. : *La Monnaie et la formation des prix*, Paris, 1936, p. 259 et en sens contraire : A. Lansburgh : *Geldbeschaffung, Die Bank*, 28-6-1933.

(2) V. L. Baudin : *La Monnaie et la formation des prix*, Paris, 1936, p. 485 et suiv.

	Coupures de 1000, 500 et 100 marks	Coupures de 50, 20 et 10 marks	Coupures de 5 et au-dessous	Total (3)
	en millions de marks			
Fin décembre 32 ...	1.170,8	2.977,9	1.501,7	5.650,4
Fin décembre 33 ...	1.090,6	3.112,7	1.513,0	5.716,3
Fin décembre 34 ...	1.025,7	3.429,5	1.528,4	5.983,6

La diminution de la circulation de grandes coupures au-dessus de 100 marks est caractéristique, car ces billets servent généralement d'objet à la thésaurisation. Leur rentrée dans les caisses de la Reichsbank signifie donc une certaine diminution de la thésaurisation et par conséquent l'augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie manuelle. Remarquons à l'occasion, que les petits billets d'appoint de 5 marks et moins marquent un accroissement léger. Par contre, les coupures moyennes de 10 à 50 marks, les plus employées dans le commerce, voient leur montant augmenté de tout le surplus de la circulation ainsi que des sommes provenant du retrait de grosses coupures.

Une autre indication sur la vitesse de circulation de la monnaie manuelle peut être tirée indirectement de la comparaison des valeurs des marchandises vendues en détail, compte tenu des différences survenues dans les prix et dans le montant de la circulation. Il semble en effet légitime d'admettre que pour une circulation de la monnaie manuelle et pour un niveau des prix donnés, la vitesse avec laquelle circulera cette monnaie variera en sens direct de la valeur des ventes en détail. De même, toutes choses égales d'ailleurs, elle variera en sens inverse du montant de la monnaie en circulation et du niveau général des prix.

Les données respectives pour les années 1932 et 1934 sont :

(3) *Wirtschaft und Statistik*, janvier 1935, Heft 2.

Valeur des marchandises vendues en détail en 1932 :
22,7 mrds (4).

Valeur des marchandises vendues en détail en 1934 :
24,2 mrds.

Indice moyen du coût de la vie en 1932 : 120,9 (5).

Indice moyen du coût de la vie en 1934 : 121,1.

Circulation monétaire moyenne en 1932 : 5.801,7 millions (6).

Circulation monétaire moyenne en 1934 : 5.476,9 millions.

Calculé sur la base de ces données, l'indice de la vitesse de circulation de la monnaie manuelle serait :

$$\text{pour 1932 : } \frac{22.700}{120,9 \times 5.801,7} \text{ soit } 0,0309.$$

$$\text{pour 1934 : } \frac{24.200}{121,1 \times 5.476,0} \text{ soit } 0,0365.$$

On peut en conclure, sans attribuer une valeur absolue aux indices ainsi calculés, que la vitesse de circulation de la monnaie manuelle entre 1932 et 1934 a certainement augmenté, mais aussi que cette augmentation a été plutôt restreinte. Ceci confirme d'ailleurs nos observations, faites précédemment au sujet de la lenteur avec laquelle la création de travail a agi sur l'augmentation des revenus des masses populaires (7).

Il reste à examiner la répercussion de la création de travail sur le volume de la monnaie scripturale. Malheureusement, en Allemagne, il n'existe pas dans ce domaine de statistique complète, comprenant les virements effectués entre les clients d'une même banque, comme

(4) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 9-1-35.

(5) *Wirtschaft u. Statistik*.

(6) *Idem*.

(7) V. ci-dessus, Chap. VII.

c'est le cas des « bank debits », figurant dans les statistiques américaines. Nous devons nous contenter par conséquent des données partielles.

	Comptes de compensation à la Reichsb.	Virements à la Reichsbank moy. entre vers et pay	Comptes chè- ques postaux (valeur moy entre vers. et payements)	Tirage de traites
		en millions de marks		
1932 moy. mens. ..	4.610	21.953	4.968	3.042
1933 moy. mens. ..	4.350	20.983	4.224	3.604
1934 moy. mens. ..	4.854	23.142	4.876	6.121

Une augmentation du volume des paiements réglés à l'aide de la monnaie scripturale apparaît donc seulement au cours de 1934. Encore n'est-elle pas extrêmement importante, sauf dans le cas des traites dont le montant a doublé en 1934 en comparaison avec 1932. Pour les compensations et les virements à la Reichsbank et les comptes chèques postaux les augmentations respectives sont de 11,5 ; 10,2 ; et 15,4 %.

CHAPITRE XIV

Financement de la création de travail et l'équilibre entre le pouvoir d'achat et l'offre des biens de consommation

Qu'on soit ou non partisan de la théorie quantitative de la monnaie, on doit admettre que le niveau général des prix, exprimant la valeur interne de la monnaie, résulte de la confrontation, qui s'effectue journellement, entre la valeur nominale du pouvoir d'achat, dont dispose la demande des marchandises, et la quantité des biens désirés, présentés sur le marché par l'offre. Il est entendu que cette confrontation ne s'exprime pas toujours dans un rapport mathématique précis entre les trois grandeurs en présence. Les considérations psychologiques (prévisions, habitudes et souvenirs) (1), certaines interventions extraéconomiques et, enfin, les causes propres à certaines marchandises ou certaines catégories de marchandises, peuvent contribuer à fixer, ou à maintenir, les prix à un niveau différent de celui qui aurait résulté de la simple division du nombre des unités monétaires destinées à l'achat par la quantité des marchandises disponibles. Néanmoins, c'est vers ce dernier rapport que tendront à la longue les prix, et, toutes choses égales d'ailleurs, les modifications survenues dans ce rapport provoqueront des modifications, sinon exacte-

(1) V. Aftalion Albert : *Théorie psychologique de la monnaie* dans son ouvrage : *Monnaie, prix et change*, Paris, 1935 et Paris, 1941.

ment proportionnelles du moins généralement correspondantes, du niveau des prix.

Il est par conséquent important d'établir si la création de travail a eu pour résultat une modification du rapport entre le pouvoir d'achat, destiné à la consommation, et la production des biens consommables.

Nous limitons sciemment le problème aux biens consommables. Ce sont, en effet, les seules marchandises qui se dressent en face du consommateur et sollicitent son pouvoir d'achat. Les biens productifs n'apparaissent généralement pas sur le marché des transactions courantes (2). Leur prix n'influence la valeur de la monnaie qu'à travers les prix des marchandises consommables. Ils forment un élément important du coût de production de ces marchandises. Les matières premières, sauf lorsqu'elles sont d'origine étrangère ou lorsque leur offre est modifiée brusquement pour des raisons extra-économiques, ont des prix qui varient en fonction des prix des biens consommables, à la confection desquels elles servent. Dans le cas où les matières premières indispensables imposent leur prix aux biens de consommation dérivés, ces modifications peuvent influencer le niveau général moyen des prix, mais cette influence sera généralement limitée au point de vue de la valeur monétaire, car, dans la plupart des cas, les nombreux mouvements de ce genre se produiront dans des sens différents et tendront ainsi à se compenser mutuellement. La seule exception sérieuse que nous devons admettre est celle des matières premières d'origine étrangère, qui forment encore un élément très important du coût de production en Allemagne, pendant les années 1933 et 1934, et dont les prix sont susceptibles de varier, tous dans un même sens et avec une grande amplitude, en

(2) Pour une explication plus approfondie de cette thèse, v. la conclusion de la II^e Partie.

raison des modifications dans les relations internationales entre les valeurs externes des monnaies. Nous examinerons ce cas particulier ultérieurement.

L'équilibre entre le pouvoir d'achat destiné à la consommation et les biens consommables disponibles est normalement assuré, d'une façon approximative, par le fait que la création de la monnaie par l'institut d'émission a lieu, par la voie du réescompte des traites commerciales (3), seulement après que la marchandise correspondante ait été produite et après qu'elle ait passé son premier examen d'utilité sociale, ayant été achetée par le grossiste. Le recours à la banque d'émission n'a d'ailleurs lieu que si la banque, qui a escompté la traite, trouve un avantage, ou est obligée, de la soumettre au réescompte de la banque centrale. Ceci arrivera dans le cas du manque des disponibilités liquides suffisantes sur le marché monétaire, qui trouvera son expression dans un taux d'intérêt plus élevé sur le marché monétaire que le taux officiel d'escompte. Ainsi, la nouvelle monnaie n'est créée que dans la mesure des besoins de la production et sa quantité s'adapte à la quantité des biens paraissant sur le marché. La vie de cette monnaie est d'ailleurs courte, comme l'est aussi la présence sur le marché de la majorité des biens de consommation. A l'échéance de la traite, la monnaie nouvellement créée rentre dans les caisses de la banque d'émission pour ne réapparaître que conjointement à la naissance d'une nouvelle marchandise.

Cet équilibre entre les marchandises disponibles et la monnaie en circulation pourrait être rompu, si la création de la monnaie était jointe à la naissance des biens ou des services qui ne seraient pas destinés à appa-

(3) Les autres modes de création monétaire (p. ex. : avances sur titres) ont une importance beaucoup plus réduite en Allemagne ; les choses se passent d'ailleurs dans leur cas de la même façon, car le crédit de l'institut d'émission n'est accordé que sur la base d'un examen des affaires du commerçant ou de l'industriel.

raître sur le marché. Le rapport entre le pouvoir d'achat nominal et le « pouvoir de vente » (4) serait alors modifié et les prix des marchandises, auxquelles prétendrait un nombre plus élevé des porteurs de titres de participation au produit social consommable, devraient forcément augmenter. C'est ce qui se produit, par exemple, lorsque l'Etat met en circulation de la monnaie, en finançant en dehors du budget, couvert par impôt ou emprunt, la production des biens non-consommables ou la création de services nouveaux. La création de travail entre également dans cette catégorie, en tant qu'elle n'est pas financée par l'impôt ou l'emprunt. Nous analyserons par la suite ses répercussions. Par contre, la production normale des biens productifs, qui pourtant ne sont pas destinés à la consommation et n'apparaissent pas, non plus, sur le marché des biens consommables, ne vient pas, apparemment, troubler l'équilibre entre la monnaie et les biens. Ces biens, dont l'établissement, beaucoup plus coûteux, nécessiterait une mise en circulation importante de moyens de paiements, qui ne pourraient retourner à la banque d'émission qu'après un temps prolongé et circuleraient, par conséquent, sans avoir pour contre partie une circulation équivalente des marchandises, ne sont pas généralement financés par le marché monétaire. Leur production, en effet, ayant besoin de crédits beaucoup plus longs que ceux que peut offrir le marché monétaire, est financée par le marché des capitaux, alimenté par l'épargne. L'équilibre entre la production des biens de consommation et ceux de production s'établit donc, en principe, suivant la proportion des revenus que les membres de la communauté économique donnée s'abstiennent momentanément de consommer. Il est compréhensible que cette proportion

(4) J'emprunte cette dernière expression à M. Joseph Chappey : *La crise du capital*, Paris 1937 et 1939.

pourra être d'autant plus élevée que la production générale de la communauté sera grande et sa consommation relativement restreinte. Le rapport entre la demande des capitaux et leur offre s'exprime par le taux de leur loyer.

Si la naissance d'un bien productif ne donne pas lieu, dans les conditions normales, à la création de la monnaie, elle produit, néanmoins, le retour sur le marché des biens consommables, des sommes nécessaires à l'établissement de ce bien et cela sous la forme des revenus des travailleurs occupés à sa fabrication. Ces sommes n'ont pas été nouvellement créées, elles proviennent de l'épargne, c'est entendu. Mais le pouvoir d'achat épargné, qu'elles représentent, ne prenait plus une part active dans la confrontation journalière de la monnaie et des biens consommables. Ne rompent-elles donc pas l'équilibre entre le pouvoir d'achat présenté sur le marché et les biens consommables qui y sont disponibles ? N'y a-t-il donc pas de différence entre le financement de la production des biens productifs par l'épargne et celui des biens non-consommables par la création monétaire nouvelle ?

Si. Mais la différence n'est pas dans la nature même de ces deux procédés. Elle est bien plutôt une différence de degré d'intensité. L'épargne ne se forme pas d'un seul coup. Elle s'accroît lentement et graduellement. Au fur et à mesure de sa naissance, elle apparaît sur le marché des capitaux qui la dirige vers la production des biens productifs. Les travailleurs, occupés à la fabrication de ces biens, ne sont pas recrutés d'un jour à l'autre. Ils remplissent cette fonction, en vertu de la division du travail, depuis longtemps. Leur nombre et leur part du revenu national s'accroissent lentement, parallèlement à l'accroissement de la production des biens productifs et de l'épargne nationale qui la finance. Le pouvoir d'achat supplémentaire qu'ils présentent sur le marché des biens consommables, quoique ne possédant pas

de contre partie propre du côté de la production des biens consommables, est compensé constamment par la nouvelle épargne en voie de création, qui diminue le pouvoir d'achat, faisant face aux biens présents sur le marché. Il vient donc en quelque sorte prendre la place du pouvoir d'achat épargné et l'équilibre semble persister, à condition bien entendu d'une certaine harmonie entre la formation de la nouvelle épargne et l'action des investissements. Cette harmonie est assurée partiellement par les variations du taux d'intérêt, dont la hausse tend à arrêter le développement par trop extravagant de la production des biens productifs. Il se forme ainsi un courant continu de l'épargne, qui diminue le pouvoir d'achat des revenus, et un courant, en principe équivalent, des revenus des travailleurs occupés à la production des biens productifs, qui tend à compenser cette diminution (5). La même chose se produit d'ailleurs avec les dépenses des pouvoirs publics, couverts par impôt ou emprunt. Dans le premier cas le pouvoir d'achat, enlevé par l'impôt, revient sur le marché sous forme de traitements. Dans le second, une partie de l'épargne, au lieu de servir au financement de la production des biens productifs, est utilisée par l'Etat, généralement à l'établissement des biens non-consommables et revient, sous forme des revenus, sur le marché des biens consommables.

Cependant, il faut tout de suite remarquer que, même dans le cas d'une harmonie absolue entre l'accroissement de l'épargne et la production des biens productifs, la totalité du pouvoir d'achat, détourné du marché des biens consommables, ne retourne pas sur ce marché par la voie des revenus des travailleurs occupés à la fabrication de ces biens. Une partie de ce pouvoir d'achat est de nouveau dévié par l'épargne, l'impôt et les inté-

(5) V. le tableau à la fin du Chapitre.

rêts payés au marché financier (6). La même chose se produit dans le cas des revenus détournés vers les caisses de l'Etat. Ils reviennent sur le marché des biens consommables amoindris. Les parties de revenus, déviées pour une deuxième fois, tendent, il est vrai, de nouveau à pénétrer, à travers les revenus des producteurs des biens productifs et les traitements des agents de l'Etat, sur le marché des biens consommables. Mais ils subissent de nouveau une amputation, le procédé se répétant un nombre infini de fois. Il en résulte que, même dans une économie hypothétique, au développement régulier, abstraction même faite des progrès techniques bouleversant la production et d'autres causes de perturbation, l'équilibre parfait entre les biens consommables et la monnaie ne pourrait être maintenu que par un accroissement lent, mais continu de la quantité de monnaie en circulation. Encore faut-il que cet accroissement se produise sans provoquer une augmentation correspondante de la production des biens consommables, c'est-à-dire qu'il s'effectue, soit directement entre les mains du consommateur, soit par le financement de la production des biens non-consommables et non productifs (7). A défaut de cet accroissement, les prix ont une tendance continue à la baisse, que les progrès de la technique ne font qu'accroître. On assiste alors à un processus de liquidation graduelle de la production, qui va en s'élargissant à mesure de la diminution des revenus du fait de la dépression. Mais l'approfondissement même de cette tendance de liquidation libère des forces agissant en sens contraire, qui en assurent l'arrêt et provoquent la reprise. La diminution de la production des biens consumma-

(6) V. le tableau à la fin du Chapitre.

(7) L'excédent des exportations sur les importations ou encore l'extraction indigène d'or produisent un effet tout à fait analogue à celui de la production des biens non-consommables. V. la conclusion de la II^e Partie.

bles ou même un simple arrêt de son développement, prive de débouchés l'industrie des biens productifs. L'épargne accumulée perd son emploi et sa confiance dans le développement industriel. La monnaie épargnée se libère et afflue vers la consommation pour parfaire à la diminution des revenus (consommation des réserves, secours aux chômeurs) et vers le marché monétaire qui présente moins de risque que le marché financier. L'arrêt de la baisse de la consommation concomitant à la diminution de la production, qui continue encore, produit à un moment un sous-approvisionnement du marché et provoque la reprise des prix, tandis que la liquidité accrue du marché monétaire offre au producteur des biens consommables le moyen de financer à bon compte la production. Les réactions secondaires, comme la baisse des salaires et la diminution générale du coût de production pendant la dépression (rationalisation, économies), augmentent encore davantage la rentabilité renaissante. La production reprend et, assurant aux entrepreneurs des profits accrus du fait de la montée des prix, des salaires encore non relevés, de la loi des coûts décroissants qui, avant l'utilisation complète des installations existantes, joue en plein, excite à l'extrême l'esprit d'entreprise. Celui-ci cherche à accroître encore les possibilités de production, d'autant plus que les revenus augmentent et lui assurent un débouché qui paraît être destiné à s'étendre quasi infiniment. La production augmentée et la concurrence effrénée nécessitent la rénovation et l'amélioration de l'appareil technique, pour qui ne veut rester en arrière du mouvement général, être évincé, ou tout au moins ne pas profiter de la rente que donne une production avec des moyens plus perfectionnés que ceux dont dispose la concurrence. Les commandes affluent donc à l'industrie des biens productifs, qui d'ailleurs elle-même doit se réorganiser et qui fait appel à l'épargne. Celle-ci s'offre tout d'abord à un taux peu

élevé, car pendant la dépression les placements lui manquaient. Mais, à la suite des appels toujours plus nombreux de la part de l'industrie, le taux d'intérêt sur le marché financier monte et attire les disponibilités du marché monétaire en même temps qu'il tente l'esprit de l'épargnant. Le taux d'intérêt du marché monétaire augmente à son tour. L'industrie en plein développement n'y prête point attention. Il est devenu négligeable en face des prix et profits augmentés. Les salaires montent, les revenus s'accroissent. L'épargne croît, mais pas assez vite pour satisfaire les demandes du marché financier, multipliées par la spéculation. Les banques suppléent à son insuffisance en gonflant le volume des crédits. Le taux d'intérêt sur le marché financier monte encore, mais qui y prêterait attention ! Il est devenu également négligeable par rapport aux gains qu'on se promet de réaliser. Le moment arrive, où la retenue continuelle d'une partie de revenus par l'épargne et l'impôt finit par rendre sensible la diminution du pouvoir d'achat présent sur le marché en face du pouvoir de vente accru démesurément par les progrès de la production et la spéculation. Les prix s'arrêtent donc dans leur ascension et commencent à baisser. Les salaires augmentés, le taux d'intérêt sur les marchés financier et monétaire élevé, la prodigalité des temps de prospérité se réfléchissent fâcheusement sur les profits. Les commandes à l'industrie des biens productifs tarissent. L'élan exagéré par la spéculation se trouve tout d'un coup devant un vide inattendu et brusquement surgi. C'est la crise.

Tentons-nous là à présenter une explication monétaire du cycle économique ? Pas le moins du monde. Les choses se passeraient d'une manière analogue dans une économie dépourvue de monnaie, pourvu qu'elle soit basée sur le système capitaliste de production. Si nous arrivons à ces observations à l'occasion d'une étude monétaire, c'est seulement parce que les phénomènes

monétaires ne font que réfléchir et quelquefois exagérer, par leur mobilité plus grande, tous les faits de la vie économique. La monnaie ne dirige pas, en général, les faits économiques, mais, très souvent, elle les exprime extérieurement et les rend plus perceptibles.

Pour le prouver, ouvrons une courte parenthèse et reprenons le raisonnement dans l'hypothèse d'un pays ne possédant pas de monnaie. Ce pays est, bien entendu, capitaliste, c'est-à-dire utilise les outils de production établis grâce à un renoncement préalable à la consommation d'une partie de produits du travail. Pour la commodité de raisonnement, excluons pour le moment les influences du commerce extérieur, en supposant que ce pays présente une autarcie complète. Nous l'avons d'ailleurs fait également dans le cas de l'explication précédente. Les correctifs que nous introduirons plus tard, en envisageant l'influence du commerce extérieur, ne seront pas de nature à modifier l'essentiel de notre raisonnement.

La division du travail a conduit à la répartition des habitants du pays hypothétique en trois catégories principales : producteurs des biens consommables, producteurs de l'outillage industriel servant à la production des biens consommables et fonctionnaires assurant la marche des services publics.

Au moment de l'établissement de cette division de travail, favorable au développement économique du pays, les travailleurs obligés de consacrer leur entière activité à la production de l'outillage, donc des biens non-consommables, de même que les fonctionnaires, se sont trouvés dans une situation difficile. Ils ont cessé de produire les biens consommables nécessaires à leur entretien et ils ne possédaient pas encore de produits qu'ils auraient pu échanger contre les marchandises fabriquées par les producteurs des biens consommables. Ils se sont donc adressés à ces derniers avec la proposi-

tion suivante : produisez davantage et cédez-nous à *crédit* les biens consommables. Nous vous les rendrons en services (fonctionnaires) et en outillage industriel, dès que nous serons en mesure de fournir ces contreprestations. La transaction fut conclue. Les fonctionnaires ont pu s'acquitter plus vite. Les producteurs des biens productifs ont dû, par contre, être entretenus à crédit par la classe des producteurs des biens consommables beaucoup plus longtemps, jusqu'à ce qu'ils fussent en état de payer leur dette à l'aide de l'outillage qu'ils ont produit. Cette première période de division de travail était dure pour les travailleurs. Ils étaient obligés de limiter leur consommation uniquement au produit du travail des producteurs des biens consommables, qui ne disposaient pas encore de l'outillage qui aurait facilité leur tâche. Cependant, la livraison de l'outillage faite, une nouvelle difficulté est apparue. La production des biens consommables s'est accrue considérablement, grâce aux nouveaux moyens de production. Mais en même temps les producteurs de l'outillage et les fonctionnaires se sont de nouveau trouvés dans l'impossibilité de payer la partie de biens consommables qui était prévue pour eux. Ils ont déjà consommé l'avance qui leur a été accordée au commencement et qu'ils venaient de rembourser. Des crédits nouveaux ont donc dû leur être accordés et, comme ils promettaient de construire des outils encore plus merveilleux et que les fonctionnaires prétendaient que leurs services devaient être élargis par suite du développement du pays, ces crédits sont devenus encore plus importants que précédemment. Avec l'augmentation de la productivité du travail, grâce à l'outillage toujours plus perfectionné, la production des biens consommables augmentait et avec elle croissait la part individuelle des travailleurs et fonctionnaires au produit social. L'abondance des biens présents, le souvenir des disettes antérieures, la prévision de la vieillesse, de la

maladie ou de l'invalidité ; le désir d'améliorer son sort ou celui de ses enfants et enfin le superflu qui s'accumulait chez les uns au détriment des autres, à la suite de la répartition défectueuse ou des inégalités individuelles de productivité, ont créé le désir de ne pas consommer immédiatement tout le produit du travail, d'en garder une partie pour l'avenir. Il ne saurait pas être question de faire cet acte de conservation en nature, tout au moins pour un temps prolongé. Une grande partie des biens consommables étaient périssables. L'accumulation des autres était encombrante, dangereuse (vol). Enfin, vu le progrès technique constant, les objets conservés risquaient de ne plus présenter la même valeur dans un avenir lointain. Or, il y avait un autre moyen de satisfaire le besoin de l'épargne, sans s'exposer à tous ces risques. L'industrie des biens productifs demandait toujours et à termes éloignés des avances grandissantes. Sa production de plus en plus importante en assurait le remboursement. La rencontre du désir d'épargner et du besoin éternel de crédit de l'industrie productrice des biens de production était inévitable.

Ainsi, au lieu d'être, comme au début, une classe entretenue par les travailleurs des biens consommables, les producteurs des biens de production sont devenus débiteurs perpétuels de la communauté des épargnants, qui se trouvaient aussi bien parmi les travailleurs des biens consommables et les fonctionnaires que dans leurs propres rangs. Le crédit qu'ils recevaient de l'épargne se transformait en revenu et était utilisé à l'acquisition des biens consommables, mais en partie seulement. Ils éprouvaient aussi le besoin d'épargner. L'accroissement continu de la productivité du travail permettait d'augmenter, au moins en valeur absolue (car les besoins augmentaient aussi), la part du produit de travail que l'on épargnait. Le développement de l'industrie des biens productifs et celui des services publics accentuait, d'au-

tre part, l'importance de la participation des travailleurs de cette industrie et des fonctionnaires à l'épargne totale. La fraction de l'épargne qui ne se transformait plus en revenus consommables devenait de plus en plus grande. Elle restait en suspens sous forme des crédits non-utilisés (sous le régime monétaire thésaurisation ou épargne en recherche de placement). Il devait donc arriver un jour, où les créances sur l'épargne, avec lesquelles les producteurs des biens productifs payaient leurs acquisitions sur le marché des biens consommables, ne pouvaient acheter la totalité des produits qui leur étaient destinés et où le déchet non vendu devenait assez important pour inciter les producteurs des biens consommables à réduire leur production. Ceci, à son tour, entraînait la nécessité de suspendre les commandes à l'industrie des biens productifs. L'arrêt des commandes forçait à son tour les producteurs de l'outillage à limiter encore davantage leurs achats de biens consommables. Le chassé-croisé des répercussions réciproques aurait pu durer indéfiniment, pour le plus grand mal du développement économique du pays, si la méfiance réveillée chez les épargnants ne les amenait à retirer une partie des crédits accordés à l'industrie de l'outillage, qui d'ailleurs en avait moins besoin par suite de la réduction de son activité. L'épargne libérée ainsi rentrait dans la sphère de la consommation ou cherchait à s'employer dans les prêts à court terme. La demande de nouveau réveillée des biens consommables qui en résultait, coïncidant avec une diminution de la production, laissait apparaître à un moment donné un sous-approvisionnement du marché, la nécessité d'augmenter la production, la reprise et ainsi de suite.

En conclusion de cette digression, qui ne manquera pas d'utilité pour l'explication de la nature de la création de travail, constatons que le cycle économique, dans l'interprétation à laquelle nous sommes arrivés, serait

dû au déséquilibre, qui se produit entre les revenus destinés à la consommation et la production des biens consommables. Ce déséquilibre a pour cause première le fait que la totalité des prestations non éteintes par des contre-prestations, — qui en dernière analyse représentent l'épargne, — ne reviennent pas sur le marché des biens consommables pour y recevoir satisfaction. Elles sont retenues dans le circuit : production des biens productifs — revenus — épargne, impôt — placements — production des biens productifs, etc..., sans parvenir à s'échapper entièrement vers la consommation. Elles sont grossies d'autre part par les intérêts qui augmentent le volume de l'épargne et ne reviennent non plus entièrement vers la consommation et par l'épargne stérile ou thésaurisation. L'épargne encaisse qui alimente le marché monétaire participe dans une certaine mesure à ce mouvement en tant qu'elle ne se transforme pas immédiatement et entièrement en revenus consommables. Au moment où l'existence de ce déséquilibre arrive à la connaissance des producteurs, en se manifestant extérieurement par une baisse des prix des biens consommables, il se produit un arrêt et même un recul de la production des biens consommables. Une liquidation partielle de l'activité de l'industrie des biens productifs en résulte. Le crédit formé par ces prestations sans contre-partie se trouve alors partiellement dépourvu de son objet. Les prestations en question consentent à accepter les contre-prestations en biens consommables. Leur afflux sur le marché des biens disponibles provoque pendant un certain temps une disette relative des marchandises et un renouvellement du cycle s'ensuit.

Les impulsions, relativement faibles à l'origine, sont considérablement renforcées par la spéculation, le gonflement du crédit à l'usage de la production pendant la prospérité, les progrès techniques qui accroissent la production des biens avant que les revenus se soient ressen-

tis de l'augmentation de la productivité du travail qui en résulte. Ainsi, les revenus sont longtemps en retard sur la production et ce n'est qu'un mouvement en sens contraire, c'est-à-dire un recul de la production, concomittant à un recul beaucoup moins prononcé de la consommation, — qui bénéficie des palliatifs tels que le retard de la diminution des salaires et le retour partiel de l'épargne vers la consommation, — qui parvient à rétablir un instant l'équilibre, pour le dépasser aussitôt en vertu de son propre élan. Ces oscillations sont d'autant plus accentuées que l'impulsion originaire est plus forte et que la masse du pendule oscillant est plus grande. Avec les progrès techniques et la productivité du travail croissante qui en résulte, la part des revenus dirigés vers l'épargne a une tendance à s'accroître, car une quantité d'efforts de plus en plus réduite suffit à satisfaire les besoins de la consommation, soient-ils même toujours plus développés et plus raffinés. La divergence entre la production et les revenus tend ainsi, malgré l'augmentation de ces derniers, à s'accroître. La gravité des crises s'amplifie donc avec l'industrialisation du pays. Il arrive finalement que les périodes de prospérité ne suffisent plus à remployer dans la production le total des travailleurs présents. La fraction de l'épargne revenant sur le marché des biens consommables ne peut plus compenser les pertes subies par ce marché du fait de l'impôt et de l'épargne, dont les parts dans les revenus sont de plus en plus grandes. Les progrès techniques permettent de satisfaire les mêmes besoins, ou voire les besoins plus grands, à l'aide d'une partie des travailleurs occupés jusqu'ici. Le problème du chômage permanent apparaît et avec lui la nécessité de prendre position devant le problème social qui en résulte. Quatre solutions au moins ont été tentées :

1) Notre travail est trop productif, nous travaillons trop pour produire des choses qui n'auront pas de chance

d'être vendues — le remède est bien simple, profitons-en et travaillons moins, mais gardons les mêmes salaires, afin de pouvoir racheter les fruits de notre travail. C'est la solution du front populaire français, solution du recul relatif par rapport aux autres nations, donc solution d'anéantissement national.

2) Continuons à travailler comme par le passé, mais gagnons davantage, afin de pouvoir racheter le produit de notre travail — solution américaine, dite du pouvoir d'achat, qui ne résout rien, car l'écart entre les revenus et la consommation subsiste du fait que l'épargne et l'impôt continuent à exister.

3) Continuons à travailler sans modification et quant à ceux qui ne trouvent pas de travail, aidons-les en partageant avec eux le fruit de notre travail — c'est le système anglais du chômage permanent entretenu par les cotisations des assurances sociales.

4) Nous ne pouvons pas tous nous mettre à produire les biens de consommation et les biens productifs servant à leur fabrication — faisons donc autre chose : produisons des biens qui ne servent ni à la consommation directe ni à la production des biens consommables, mais qui soient utiles à d'autres titres : construisons des maisons, des routes, des canaux, qui enrichiront notre patrimoine national, des armes qui permettront d'élargir notre espace vital. C'est la solution allemande de la création de travail. Il est bien entendu que nous ne parlons là que des tendances dominantes. En réalité chaque pays a eu, en proportions variables, recours à tous ces systèmes.

Revenons au circuit économique normal et essayons d'y introduire la création de travail (8). Ne pouvant bénéficier du crédit provenant de l'épargne (9), la création

(8) V. le tableau à la fin du chapitre.

(9) Pour les causes de la carence du marché financier en 1932, 33 et 34, voir ci-dessus, Chap. VIII.

de travail a dû être financée à l'aide des disponibilités du marché monétaire et, dans la plus grande mesure encore, au moyen de la création de la monnaie par la Reichsbank. Le circuit devait être le suivant : 1. Crédit à terme moyen (5 ans) sous forme de traites escomptées sur le marché monétaire et, dans la plupart des cas, ré-escomptées par la Reichsbank (donc création de la monnaie) ; 2. Revenus des travailleurs occupés à la création de travail ; 3. Augmentation respective de la consommation et de l'épargne, d'où régénérescence de l'activité économique du pays ; 4. Prélèvement du pouvoir d'achat augmenté par l'impôt et l'emprunt ; 5. Rachat par l'Etat des bons du Trésor de travail (4 % *Arbeitsschatzanweisungen*) et des *Steuergutscheine* de garantie, déposés aux instituts de financement et finalement 6. La rentrée du pouvoir d'achat créé à la Reichsbank par le rachat des traites par les instituts de financement. Les biens fabriqués, grâce à la création de travail, n'étant ni productifs dans le sens généralement admis de ce mot (en tant qu'ils ne servent directement à la production des biens consommables), ni consommables, aucune surproduction dangereuse ni concurrence à l'industrie privée ne sont à craindre. Le pouvoir d'achat introduit devant être éteint, après l'accomplissement du circuit, le danger de l'inflation semble évité.

Mais, pendant les premières années de la création de travail, l'aboutissement pratique du circuit ainsi projeté n'était pas possible. L'impôt ne pouvait prélever immédiatement tout le surplus introduit dans la circulation. Ce serait d'ailleurs aller à l'encontre du but premier et principal de la création de travail, qui devait commencer par augmenter les revenus, en donnant à tout le monde du travail. L'emprunt était également impraticable, pour des raisons déjà exposées (10). Enfin

(10) V. ci-dessus Chap. VIII.

une partie minime des traites de création de travail arrivaient à l'échéance pendant ces deux premières années. Le circuit présentait une lacune entre les revenus, le marché financier et les caisses publiques et entre celles-ci, les instituts de financement et la Reichsbank. Il semblait donc que le pouvoir d'achat, introduit en circulation par la Reichsbank, ne pourrait revenir assez promptement et qu'un déséquilibre devait forcément se produire entre les revenus augmentés et les biens consommables présents sur le marché.

C'est ici qu'apparaît l'importance du moment auquel la création de travail fut appliquée et celle de certaines circonstances particulières qui l'ont accompagnée.

La seconde moitié de 1932, qui a vu naître les premières mesures de création de travail, correspondait au moment où l'économie allemande donnait les premiers signes précurseurs et bien faibles encore de redressement (11). La création de travail est donc venue s'incorporer au circuit économique allemand au point le plus profond de la dépression. Or, cette dépression présentait certains traits particuliers, qui la distinguaient de la dépression classique que nous venons de décrire. Elle succédait à une période de prospérité, pendant laquelle l'essor économique n'a pas été financé exclusivement par l'épargne nationale, mais aussi, et pour une bonne part, par les crédits étrangers (12). L'investissement de ces crédits en Allemagne équivalait, au point de vue de l'économie interne, au financement de l'industrie allemande à l'aide d'une création monétaire (dans la mesure de l'acquisition des devises respectives par la Reichsbank), ou à l'aide des disponibilités du marché monétaire (dans la mesure de l'acquisition des devises respectives par les autres banques). La monnaie était donc créée au-delà des besoins de l'industrie des biens consommables et, se ré-

(11) V. ci-dessus Introduction, Section 3.

(12) V. ci-dessus, Chap. X.

pendant, à travers les revenus, sur le marché, provoquait une hausse continue des prix. Cependant, au moment décisif où, à la suite de la crise américaine, l'économie allemande entra à son tour dans la période de dépression, le flot animateur des crédits, et avec lui l'accroissement continu du volume monétaire mis à la disposition du marché des biens consommables, se ralentissait et s'arrêtait tout d'abord, pour prendre ensuite, en 1931 surtout, la direction inverse et désertier l'économie allemande. Ainsi, la dépression s'exprimait non seulement par l'insuffisance, normalement observée, du pouvoir d'achat, diminué des amputations faites par l'épargne et l'impôt, par rapport aux biens disponibles sur le marché, mais encore cette insuffisance était considérablement approfondie, par le retrait des sommes importantes du fait des remboursements précipités des crédits étrangers. Si la réaction des prix n'était pas aussi foudroyante que les répercussions financières de cet état des choses, cela est dû uniquement à la présence du tamis des revenus, par lequel doit passer habituellement toute modification monétaire avant de toucher le marché des biens consommables. Une crise, même aussi violente que celle de juillet 1931, ne modifie pas en un seul jour les revenus consommables des masses (ouvriers, fonctionnaires, employés), surtout que des palliatifs sous forme des secours de chômage et des recours à l'épargne commencent immédiatement à jouer. Le premier choc a donc dû être supporté entièrement par le marché monétaire (difficultés des banques, épuisement de toutes les disponibilités liquides des entreprises) (13). Ses répercussions se sont ensuite étendues à travers les revenus diminués sur le marché des biens consommables (baisse des prix) et le marché financier (crise de confiance, diminution de l'épargne par suite de la diminution des revenus, drai-

(13) V. ci-dessus, p. 83 et suiv.

nage des disponibilités par la consommation et par le marché monétaire, dont le taux d'intérêt a augmenté et qui semblait présenter moins de risque).

La création de travail fit son apparition au moment où la dépression durait encore, mais où l'émoi de la crise était déjà considérablement atténué. Elle ne faisait autre chose que de remettre à la disposition du marché des biens consommables, à travers les revenus augmentés des travailleurs qu'elle occupait, une partie du pouvoir d'achat qui venait de lui être enlevé. Elle ne nécessitait pas un nouveau développement de l'industrie des biens consommables, outillée suffisamment. Elle lui donnait seulement la possibilité de mieux utiliser sa capacité de production. De plus, l'introduction de ce pouvoir d'achat de remplacement se faisait assez lentement et il se traduisait dans l'augmentation des revenus consommables encore plus lentement, du fait de la diminution simultanée des secours de chômage et du taux peu élevé des salaires des ouvriers réembauchés (14). La demande des marchandises ne pouvait donc augmenter brusquement et l'industrie des biens consommables, dont la capacité de production, enflée démesurément pendant la prospérité factice des années 1927-1929, était loin d'être dépassée, pouvait satisfaire sans aucune difficulté le pouvoir d'achat croissant lentement qui lui faisait face. Les mobiles spéculatifs, qui normalement n'auraient pas négligé de mettre à profit la situation, étaient fortement muselés par une stricte surveillance des prix, exercée par le *Reichsnaehrstand*, dans le domaine des produits alimentaires, et par le ministère de l'économie nationale, pour toutes les autres marchandises. La nécessité de l'institution d'un commissaire spécial à la surveillance des prix ne se fit sentir qu'à la fin de 1934. Nous en reparlerons dans la seconde partie de cet ouvrage (15).

(14) V. ci-dessus, Chap. VII.

(15) V. ci-dessous, Chap. IX de la II^e Partie.

Quant au retour à la Reichsbank du pouvoir d'achat supplémentaire, introduit dans la circulation par la création de travail, il était assuré — comme nous l'avons déjà constaté (16) — d'une façon inattendue et provisoire, par les conséquences lointaines de la crise de 1931. Les disponibilités accrues du fait des revenus augmentés s'accumulaient tout naturellement dans les caisses d'épargne, les banques et les caisses des entreprises. Or, les caisses d'épargne et les banques avaient des engagements importants envers la Reichsbank restés du temps où celle-ci fut obligée de leur venir en aide. D'autre part, l'industrie et le commerce, aussi bien que les banques et les collectivités publiques, avaient des engagements envers l'étranger, qui, vu le moratoire (16), étaient payables en marks à la caisse de conversion des dettes étrangères. Toutes ces sommes affluaient donc en fait à la Reichsbank, qui a pu ainsi maintenir la circulation de ses billets à un montant peu supérieur à celui de la période précédente (17).

La réussite de la création de travail, au point de vue de la politique monétaire interne, n'était donc qu'une question de mesure. Tant que le pouvoir d'achat supplémentaire qu'elle introduisait ne dépassait pas sensiblement la perte régulière subie, du fait de l'épargne et de l'impôt, par le pouvoir d'achat disponible pour la consommation et tant qu'il venait remplacer le pouvoir d'achat retiré précédemment du marché, par le remboursement des dettes, aucun danger d'inflation ne menaçait. Mais était-il possible de tenir cette mesure ? Était-il surtout possible de respecter cette mesure tout en poursuivant la création de travail jusqu'à son dernier but : la disparition complète du chômage ou le déclanchement des forces économiques autonomes susceptibles de

(16) V. ci-dessus, Chap. XII.

(17) V. ci-dessus, Chap. XII.

continuer l'œuvre de la création de travail et de réaliser la disparition du chômage ?

Nous tâcherons de donner une réponse complète à cette question dans la suite de nos développements (18). Pour le moment contentons-nous de constater que, dans sa première phase d'application, celle des années 1933 et 1934, la création de travail, malgré son amplitude considérable, n'a pas ébranlé l'équilibre monétaire interne.

Au point de vue théorique, il faut répondre à une objection encore du domaine monétaire. Nous prétendons qu'une augmentation continue et modérée du pouvoir d'achat, créé par la banque d'émission et mis à la disposition du marché des biens consommables, directement ou mieux encore par l'intermédiaire des revenus des producteurs des biens non-consommables, est de nature à combler le vide laissé par la partie d'épargne et d'impôt qui ne revient pas à la consommation et par conséquent à faciliter le maintien de l'équilibre des prix. Mais — nous dira-t-on — la banque d'émission ne crée pas le pouvoir d'achat. « Ce n'est pas augmenter le pouvoir d'achat d'une nation que de mieux rémunérer des fonctionnaires, la productivité du travail restant constante. Seuls les moyens d'achat s'accroissent si l'Etat recourt à une émission. Le résultat est toujours le même : le législateur retire des ressources à ceux qu'il prétend favoriser, il ruine le producteur pour lui conserver une clientèle » (19).

C'est tout à fait exact. En finançant la création de travail par les nouvelles émissions, la banque d'émission ne crée pas le « vrai » pouvoir d'achat. Elle n'émet que les « moyens d'achat » (20). Mais tant que le volume de ces moyens d'achat nouvellement émis est à peu près équivalent au pouvoir d'achat, qui, après avoir fait tour-

(18) V. ci-dessous la conclusion de la II^e Partie, Section 2.

(19) L. Baudin : *La Monnaie et la formation des prix*, p. 567.

(20) J'emprunte cette définition à M. Baudin.

- E = Banque d'émission.
M = Marché monétaire (banques).
Pc = Production de biens consommables.
Pp = Production de biens productifs et en général non-consommables.
F = Marché financier.
E = Caisses publiques.
I = Instituts spéciaux de financement (Oeffa et autres).
Traits noirs : circulation monétaire normale.
Traits rouges pleins : circulation de la monnaie dans le circuit financier de la création de travail et du réarmement.
Traits rouges interrompus : tronçon de ce dernier circuit achevé en 1935 (v. Chapitre Premier de la II^e Partie).
Pointillé rouge : moyens provisoires qui assuraient en 1933 et 1934 le fonctionnement du circuit inachevé (remboursement des dettes).

ner la roue de la production des biens consommables, s'est attardé dans les eaux lentes de l'épargne ou dans les marais de la thésaurisation, ils ne diminuent pas la valeur unitaire du pouvoir d'achat paraissant sur le marché. Ils empêchent seulement une augmentation injustifiée de cette valeur par rapport aux biens existants. Ces moyens d'achat nouveau ne font que remplacer le pouvoir d'achat qui, momentanément, refuse de se faire valoir sur le marché. Les prestations qui sont accomplies sans demander des contre-prestations ne peuvent peser infiniment sur l'économie. Il faut les dénouer et on peut le faire en délivrant à ceux qui produisent des biens utiles à la communauté entière des bons de participation au revenu social (21).

(21) Pour l'examen plus approfondi de cette question, v. la Conclusion de la II^e Partie, Section 2.

CHAPITRE XV

Résultats économiques obtenus

Quels furent les résultats économiques de la création de travail au bout de deux années de son application ?

Commençons par citer quelques chiffres, en les mettant en regard des chiffres correspondants de la fin de 1932.

		Unité	1932	1934	Source d'inform.
Chômeurs	F	1.000	5.773	2.604	a.
Ouvriers occupés ...	F	1.000	11.983	14.873	a.
Indice de la production	M	1928 = 100	62,1	84,3	b.
Indice de la production des biens consommables	M	—	78,2	86,3	—
Indice de la production des biens productifs.	M	—	51,4	83,5	—
Ouvriers occupés en % des places dispon. dans l'ind.	M	—	42,1	61,8	b.
Idem dans l'industrie des biens consommables	M	—	50,2	61,8	—
Idem dans l'industrie des biens productifs.	M	—	36,0	61,8	—
Nombre moy. d'heures de travail par jour.	F	heures	6,93	7,56	a.
Salaire horaire moy. d'un ouvrier non-spécialisé	F	pfennigs	68,4	68,3	a.
Revenus des salaires et traitements	A	millions	25.711	29.503	a.
Revenus des commerçants et industriels.	A	—	6.000	6.900	a.

		Unité	1932	1934	Source d'inform.
Revenu de l'agricult.	A	—	—	—	—
Revenu national	A	—	3.858	5.120	a.
Valeur brute de la production indust.	A	milliards	45.266	52.454	a.
Idem de la production des biens consom- mables	A	—	38	53	b.
Idem de la production des biens productifs.	A	—	20	24	—
Valeur de la product. agricole	A	—	18	29	—
Indice des prix de gros	M	1913-100	8,3	9,2	—
Idem des biens con- som. finis	M	—	91	101	a.
Idem des biens pro- duct. finis	M	—	111,4	122,5	—
Idem des produits agricoles	M	—	115,1	114	—
Indice du coût de la vie	M	1913-14-100	80,9	100,5	—
Dépôts dans les caisses d'épargne	F	milliards	118,4	122,2	—
Investissements	A	—	9,9	12,3	—
dont :			4,2	8,2	—
investissements publ.	A	mrds	1,1	2,9	a.
construction des loge- ments.	A	—	0,7	1,5	—
communications	A	—	0,6	1,1	—
Ventes du commerce en détail	A	—	22,7	24,2	b.
Cours des valeurs à revenus fixes 6 %...	F	% de val. nominale	80,5	94,69	a.
Idem des actions	F	1924-26 = 100	63,60	80,34	—
Importations	A	millions marks	4.655,5	4.451,0	—
Exportations	A	—	5.739,1	4.166,0	—
Commerce extérieur en % du com. ext. mondial.	A	—	9,5	9,0	a.

Signification des abréviations : A : Pendant l'année. — M : Moyenne du mois de décembre. — F : Fin du mois de décembre. — a : *Wirtschaft und Statistik*, publication de l'Office de Statistique du Reich. — b : Publications de l'*Institut fuer Konjunkturforschung* : *Vierteljahrshefte* et *Wochenbericht*.

Les chiffres ci-dessus cités indiquent un redressement incontestable et considérable de l'activité économique du pays. La diminution du nombre des chômeurs de plus de 3 millions, soit de 54 %, l'augmentation de la production de 41 %, accroissement considérable du revenu national, de l'épargne, des investissements, etc. Seul le commerce extérieur marque une régression par rapport à 1932 et la participation de l'Allemagne au commerce extérieur mondial diminue de 9,5 à 9 %.

Au point de vue monétaire, il est intéressant de souligner certaines modifications des rapports entre les grandeurs particulières qui composent le tableau de cet essor imposant.

L'indice de la production des biens productifs, qui pendant la dépression a diminué beaucoup plus profondément que celui de la production des biens de consommation, a marqué, entre 1932 et 1934, une avance de 65 %. L'indice de la production des biens de consommation n'a progressé pendant ce temps que de 10 %. L'accroissement énorme de la production des biens productifs est évidemment dû à la création de travail. Cet accroissement ne contient pas en soi l'annonce d'une prochaine crise de surproduction des biens consommables. Il se rapporte, pour la plus grande partie, non pas à la production des biens, à proprement parler, productifs, c'est-à-dire destinés à augmenter la productivité de la production des biens consommables, mais à la construction des biens non-consommables, comme les routes, les canaux, les bâtiments, qui, quoique fort utiles, n'accroissent pas d'une façon directe la production des biens consommables. Les chiffres relatifs aux investissements le prouvent suffisamment. En 1934 il a été investi 4 milliards de marks de plus qu'en 1932, mais cette augmentation se rapporte pour plus de 3/4 aux travaux qui n'augmentent pas la productivité des industries des biens consommables. En effet, sur le total de 4 mrd's d'accroissement :

1.848 millions	sont dus aux investissements publics ;
730 —	— à la construction des logements ;
512 —	— à la construction des voies de commun.
3.090 millions	

Le quart de l'accroissement restant ne sert non plus entièrement à l'augmentation de la puissance productive des industries des biens de consommation. Il représente également la construction de l'outillage nécessaire à la création de travail.

L'industrie des biens de consommation semble d'ailleurs, à la fin de 1934, n'avoir encore guère besoin d'importants investissements. Elle n'utilise, en effet, que 61,8 % de sa capacité d'emploi et, vu la lenteur de sa progression, cette capacité ne semble pas prête à être épuisée. Par contre l'utilisation de la capacité d'emploi de l'industrie des biens productifs a presque doublé en deux ans. Cela laisse donc prévoir la nécessité de procéder bientôt à des nouveaux investissements dans ce dernier groupe d'industries.

Les constatations les plus intéressantes peuvent être faites à propos des revenus et des prix. En vertu de la politique gouvernementale de la stabilité des prix et des salaires, le montant du salaire horaire moyen n'a pas subi de changement. Par contre, une augmentation importante est intervenue en ce qui concerne le nombre d'heures de travail et celui des travailleurs occupés. En raison de cette augmentation, le revenu national s'est accru en deux ans d'environ 7,2 milliards. Mais, en même temps, a augmenté l'épargne :

Augmentation des dépôts dans les caisses d'épargne	2,43
Augmentation du capital des assurances d'invalidité	0,15
Augmentation du capital des assurances des employés	0,37
Augmentation du capital des assurances-vie	0,72

Milliards 3,67

Une partie des revenus augmentés a servi, en outre, à l'amortissement des dettes du temps de la crise et de la

dépression. L'augmentation de la partie consommable des revenus a donc dû être inférieure de beaucoup à 3,6 mrds. Cet ordre de grandeur se concilie assez bien avec celui de l'augmentation des ventes en détail (1,5 mrds) et avec celui de l'augmentation de la valeur brute de la production des biens consommables (4 mrds) (1).

Le parallélisme entre les revenus destinés à la consommation et la production des biens consommables étant à peu près sauvegardé, les prix ont pu être maintenus à un niveau très peu modifié.

Quoique, pendant la période envisagée, la majeure partie des investissements n'ont pas été financés par l'épargne, mais par le marché monétaire et la création de la monnaie, une certaine analogie d'ordre des grandeurs fut réalisée entre l'accroissement de l'épargne (3,6 mrds) et celui des investissements (4 mrds). Cette coïncidence fortuite n'est pas sans valeur, l'épargne étant appelée à jouer à l'avenir un rôle essentiel dans le financement définitif de la création de travail.

Cet aperçu général des résultats économiques, obtenus au bout de deux ans par la création de travail, semble nous autoriser à la conclusion suivante :

1) La création de travail a rempli incontestablement son rôle en tant que facteur de redressement économique.

2) L'espoir de l'utiliser seulement comme un instrument passager d'intervention conjoncturelle, destiné à céder la place à la marche autonome de l'économie, le démarrage de celle-ci une fois obtenu, — ne s'est pas réalisé. La prédominance croissante des investissements publics sur les investissements privés (qui d'ailleurs apparaissent presque exclusivement dans les industries travaillant pour la création de travail), la reprise beau-

(1) Pour la question du rapport entre le revenu consommable et la production des biens consommables, v. Chap. VIII de la II^e Partie et le graphique y joint.

coup plus lente des industries des biens consommables et, en général, de celles qui ont des rapports moins directs avec la création de travail (les industries travaillant pour la création de travail ont augmenté leur production de 96 %, les autres seulement de 20 %) (2), semblent prouver que l'abandon des mesures de création de travail aurait pour conséquence un nouveau recul de la production. La création de travail ne pourrait plus être remplacée par l'activité privée et, à plus forte raison, il ne faudrait pas compter sur celle-ci pour la résorption de 2,6 millions de chômeurs restant encore en dehors de la production.

Quelles sont les raisons de cette impossibilité de laisser l'économie allemande à ses propres forces ? Est-ce seulement le manque des débouchés extérieurs ? C'est certainement une des causes les plus importantes. Mais si l'économie allemande peut fonctionner en circuit fermé à l'aide de la création de travail, pourquoi ne pourrait-elle le faire sous un régime de l'économie libérale à l'intérieur ? Et surtout pourquoi ne pourrait-elle continuer de ses propres forces le mouvement rapide que lui a imprimé, au cours des années 1933 et 1934, la création de travail, en mettant à sa disposition le pouvoir d'achat manquant sur le marché des biens consommables et en contribuant à la liquidité des marchés de crédit ?

C'est qu'une rupture définitive d'équilibre s'est instituée en Allemagne (ainsi que dans certains autres pays surindustrialisés) entre l'industrie des biens productifs et celle des biens consommables. Cette rupture, due à l'origine au processus naturel de l'accroissement des capitaux fixes, stimulé par l'accroissement continu de l'épargne, a été renforcée en Allemagne encore davantage par certains faits, dont les plus importants semblent être :

(2) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 3 mai 1934.

1) Le volume considérable des exportations des biens productifs de l'Allemagne avant la guerre de 1914 et pendant les premières années d'après guerre ; en 1934 l'Allemagne ne dispose plus d'un débouché extérieur équivalent ;

2) La guerre de 1914-18, qui a augmenté encore la proportion de la production des biens non-consommables dans l'ensemble de la production nationale ;

3) Les crédits étrangers investis en Allemagne entre 1925 et 1929, en dehors de l'action limitative de l'épargne nationale ;

5) La création de travail elle-même, qui, s'appliquant à la production des biens non-consommables, a encore augmenté la disproportion entre le nombre des producteurs des biens consommables et non-consommables.

En effet, les valeurs brutes de la production des biens consommables et de celle des biens productifs ont été les suivantes (en ajoutant la valeur de la production agricole à celle des biens de consommation) :

	Biens consommables	Biens productifs	Valeur de la produc. des biens productifs en % de celle des biens consommables
	—	—	—
	en milliards de marks		
1932	28,3	18	63,6
1934	33,2	29	87,3

Or, dans les échanges entre les deux groupes des travailleurs, ce n'est pas l'ensemble des biens consommables qui s'échange contre les biens productifs. Une partie des biens consommables est consommée par les producteurs de ces biens eux-mêmes. Une autre encore sert à payer les producteurs des services (fonctionnaires, etc.). Ce n'est que le reste qui va aux producteurs des biens productifs. En supposant que la part des biens consommables attribuée aux producteurs des services est à peu près proportionnelle à l'importance de leurs revenus

(traitements et pensions) dans l'ensemble du revenu national, il restera comme biens consommables à la disposition de tous les travailleurs :

en 1932 : $28,3 - 9,1 = 19,2$ mrds.

en 1934 : $33,2 - 8,3 = 24,9$ mrds.

En répartissant ces biens au prorata des valeurs respectives de la production des biens consommables et de celle des biens productifs :

en 1932 :

les travailleurs des biens consommables	
consomment eux-mêmes	11,7 mrds.
ils cèdent aux producteurs des biens productifs	7,5 —

en 1934 :

les travailleurs des biens consommables	
consomment eux-mêmes	13,0 —
ils cèdent aux producteurs des biens productifs	11,9 —

N'attribuons pas d'importance aux montants absolus de ces chiffres, qui sont forcément inexacts et se rapportent d'ailleurs aux valeurs brutes de la production. Observons seulement la tendance de leur rapport. En 1932, les travailleurs des biens consommables cèdent aux travailleurs des biens productifs l'équivalent de 64 % de leur propre consommation. En 1934 ce rapport est de 91 %. Autrement dit, l'entretien des producteurs des biens productifs coûte, en 1934, presque autant que celui des producteurs des biens consommables, y compris l'agriculture. Est-il possible de croire que cette proportion pourrait être maintenue en cas de cessation de la création officielle de travail ? Quelle industrie des biens consommables voudrait et pourrait à la longue consacrer aux investissements la moitié de la valeur brute de sa production, déduction faite des impôts ?

Il apparaît donc clairement que dans la situation, où elle se trouvait en 1934, l'économie allemande ne pouvait plus renoncer à la création de travail. D'instrument de redressement conjoncturel qu'elle avait été dans l'esprit de ses auteurs au début de son application, la création de travail est devenue un élément indispensable de la structure économique du pays. Cet élément nouveau **ne remédiait d'ailleurs point** au défaut d'équilibre qui s'est institué entre la production des biens consommables et celle des biens productifs. Il accentuait même davantage le déséquilibre existant. Mais, en même temps, il donnait une solution aux conséquences les plus néfastes de ce déséquilibre. Il réintégrait les chômeurs dans le cercle des échanges, en forçant les producteurs des biens consommables à partager avec eux, au nom de l'utilité nationale, le fruit de leur travail. Sous un régime de l'économie libérale ce partage n'aurait lieu que partiellement, en forme d'une aumône (secours de chômage) ou d'une réduction générale d'activité. Sous le régime national-socialiste, il prenait le caractère obligatoire d'une participation à la création des œuvres utiles pour la collectivité, qui sans cela n'auraient jamais été exécutées. Les travailleurs qui ne trouvaient plus de places dans les échanges normaux devaient désormais consacrer leur activité à la production des biens que la communauté, c'est-à-dire l'Etat, jugeait utiles ou nécessaires. Tout le reste de l'économie en supportait les frais, en bénéficiant d'ailleurs de l'accroissement général d'activité qui en résultait. Une question se posait seulement : à quelle œuvre gigantesque consacrer l'énorme masse d'énergies humaines qui étaient ainsi à la disposition de l'Etat ? La réponse ne tarda guère. Dès 1935 le choix semble être fait dans les esprits des dirigeants allemands.

CHAPITRE XVI

Conséquences financières

Pendant les années 1933 et 1934, le financement de la création de travail a eu lieu au moyen des ressources budgétaires et du crédit à court terme. Les répercussions économiques de la création de travail ont influencé, d'autre part, les recettes budgétaires. Les conséquences financières de la création de travail doivent apparaître donc dans l'évolution des recettes et des dépenses budgétaires et, dans la mesure où les recettes, même augmentées, ne suffisent pas à couvrir les frais occasionnés, dans l'évolution de la dette flottante. D'autre part, la partie de la création de travail financée en dehors du budget, par le recours au crédit à court terme (traites de création de travail) donne naissance à une catégorie spéciale des engagements de l'Etat, qui ne figure ni dans le budget ni sur le tableau des dettes publiques. Elle doit donc être examinée séparément.

1. Recettes budgétaires en 1932-33 et 1934-35.

	millions de marks	
	1932-33	1934-35 (1)
Impôts et douanes	4.924,0	5.631,6
Versements des chemins de fer à titre des réparations	70,0	70,0
Vente des actions de priorité des chemins de fer et leurs intérêts	73,2	491,8
<i>A reporter</i>	5.067,2	6.193,4

(1) *Wirtschaft u. Statistik*, 1933 et 1935.

	Millions de marks	
	1932-33	1934-35
<i>Report</i>	5.067,2	6.193,4
Excédent des postes et des imprimeries d'Etat	253,8	155,0
Participation aux bénéfices de la Reichsbank.		18,0
Emprunt		1.039,6
Recettes administratives	227,0	400,1
Billon	105,6	
Total	5.653,6	7.806,1

En éliminant les recettes provenant de l'emprunt, de la mise en circulation du billon et de la vente des actions de priorité des chemins de fer, qui correspondent à l'engagement de l'avenir ou à la diminution du capital de l'Etat, les recettes budgétaires normales pour 1932-33 et 1934-35 sont respectivement de 5.478,8 et 6.274,7 millions. L'augmentation des recettes au bout de deux ans de création de travail est donc de 759,9 millions, soit de 14 %. Il est incontestable que cette augmentation est due en grande partie au redressement économique engendré par la création de travail.

2. Dépenses budgétaires en 1932-33 et 1934-35.

	Millions de marks	
	1932-33	1934-35 (2)
Traitements et pensions	2.009,0	1.977,9
Police des Pays	190,0	214,3
Autres versements ou emprunts aux Pays.	14,7	240,2
Assurances sociales	487,5	528,2
Secours de chômage	921,8	
Création de travail		736,1
Service de travail		366,1
Autres dépenses sociales	132,7	168,9
Subventions et participations	73,1	104,0
Service de dette	481,6	576,3
Amortissement de la dette flottante	420,0	
Charges de guerre	506,6	482,3
Dépenses réelles de l'Administration (y compris armement)	979,3	2.826,6
Total	6.216,7	8.220,9

(2) *Wirtschaft u. Statistik*, 1933 et 1935.

Les dépenses budgétaires ont augmenté entre 1932-33 et 1934-35 de 2 milliards soit de 33 %. Cet accroissement est dû, avant tout, au réarmement, entrepris sur une grande échelle à partir de la fin de 1934. En dehors du réarmement, dont les effets économiques et monétaires sont analogues à ceux de la création de travail, celle-ci n'apparaît dans le budget des dépenses que pour un montant de 1.102 millions, qui n'est pas de beaucoup supérieur aux 921 millions dépensés en 1932-33 pour les secours de chômage. Ces derniers d'ailleurs n'ont pas disparu complètement, mais, grâce à la diminution du chômage, ils pouvaient être couverts entièrement par le budget autonome de l'Office du Reich de Placement et d'Assurance de travail, sans apparaître au budget de l'Etat. Par contre le service de travail, qui était auparavant entretenu du budget dudit Office, fut pris à partir de 1934 à la charge du budget de l'Etat.

3. Situation de la trésorerie au 31 mars 1933 et 1935.

	31. III. 33	31. III. 35 (3)
	— en millions —	
Déficit courant (sans amortissement de la dette flottante)	143,1	414,8
Déficits précédents	1.474,4	1.796,7
Solde	262,5	252,5
Déficit total	1.880,0	2.464,0

Entre mars 1933 et 1935, le déficit total a donc augmenté de 484 millions de marks. Son montant global dépassait, au début de 1935, 30 % des recettes budgétaires courantes et cela malgré l'insertion dans le budget de 1 milliard provenant d'emprunt.

(3) *Wirtschaft u. Statistik*, 1933 et 1935.

4. *Endettement de l'Etat au 31 mars 1933 et 1935.*

A. *La dette flottante s'est accrue parallèlement au déficit budgétaire :*

	31. III. 33	31. III. 35 (4)
	— en millions —	
Bons du Trésor (unverzinsliche Schatzanw.)	1.093,0	2.066,3
Traites du Trésor	400,0	274,6
Autres emprunts	26,7	63,5
Crédit de roulement de la Reichsbank.	86,6	
	<u>1.606,3</u>	<u>2.404,4</u>

Cette dette ne comprend pas les traites de création de travail, qui ne sont pas considérées comme entrant dans la dette du Reich. Nous les reprendrons séparément. La création de travail apparaît dans la dette **flottante** par l'augmentation d'un milliard, soit de 100 % du montant des bons du Trésor en circulation. Ce sont les bons du Trésor, en effet, qui servent à payer les travaux de création de travail, bénéficiant des subventions (et non pas des prêts) ou des commandes directes de l'Etat (5).

B. *La dette consolidée.*

	31. III. 33	31. III. 35 (6)
	— en millions —	
Dettes anciennes (d'avant le 1-4-24)	4.421,5	3.917,4
Dettes étrangères	3.037,2	1.772,4
Nouvelles dettes intérieures	2.716,9	4.357,4
Anleiheablosungsschuld o. Auslosungsrechte, ...	641,4	73,5
Au total	<u>10.817,0</u>	<u>10.120,7</u>

(4) *Wirtschaft u. Statistik*, 1933 et 1935.

(5) V. ci-dessus, Chap. IV.

(6) *Wirtschaft u. Statistik*, 1933 et 1935.

La dette consolidée n'a donc pas augmenté dans l'ensemble. Elle a même diminué de 700 millions environ. La raison en est dans la diminution considérable de la dette étrangère. Cette diminution de 1.264,8 millions est due pour une grande partie à la dévaluation des monnaies étrangères (7). La dette intérieure nouvelle s'est accrue, par contre, malgré les amortissements effectués, de 1.640,5 millions. Cet accroissement est dû pour 941,8 millions à l'émission des *Arbeitsschatzanweisungen* 4 % qui constituent la garantie, de la part du Reich, des traites de travail (8). Le reste de l'accroissement provient des émissions nouvelles des bons du Trésor à moyen terme 4 et 4 1/2 % et des emprunts 4 et 4 1/2 % de 1934 et du début de 1935 (9).

C. Autres engagements.

C'est dans cette catégorie que se placent les principaux instruments de financement de la création de travail : les traites de création de travail et, dans le domaine de la création de travail indirecte, les *Steuergutscheine*.

	31. III. 33	31. XII 34
	— en millions	
Steuergutscheine en circulation	472,0	1.179,9
(sans ceux déposés en garantie).		
Traites de création de travail		2.600,0
Au total	472,0	3.779,9

Les chiffres respectifs pour le 31 mars 1935 ne sont pas connus. Nous savons seulement (10) qu'au 30 juin 1935, ils étaient de 913 millions pour les *Steuergutscheine* et de 4.100 millions environ pour les traites, donc de 5 milliards environ en tout. En faisant le total de toutes

(7) V. ci-dessus, Chap. X.

(8) V. ci-dessus, Chap. IV.

(9) V. ci-dessous, II^e Partie, Chap. I.

(10) *Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung* du 13-11-35.

(Sans ceux déposés en garantie).

les dettes et de tous les engagements du Reich, résultant de la création de travail, il faut prendre en considération que 942 millions des engagements à titre des traites de création de travail sont déjà comptés dans le tableau des dettes du Reich, sous forme de *Arbeitschatzanweisungen* 4 1/2 % de garantie.

5. Conclusion. Conséquences de la création de travail pour les finances de l'Etat.

Au total, au bout de deux ans, la création de travail a eu sur les finances du Reich les effets suivants :

1) Augmentation des recettes budgétaires, mais dans une proportion insuffisante pour couvrir les dépenses supplémentaires, résultant de la création de travail et du réarmement. L'augmentation des recettes est néanmoins remarquable, car elle a eu lieu, malgré les nombreux dégrèvements accordés à titre de la création indirecte de travail et qui, entre 1933 et 1935, se chiffrent à 1,2 mrds environ, sans compter la moins value résultant des *Steuergutscheine* (11).

2) Augmentation des dépenses, plus forte encore, qui est cependant due, pour une grande part, à l'accroissement considérable des dépenses militaires.

3) Accroissement du déficit permanent et par conséquent de la dette flottante, la dette consolidée restant par contre, pour le moment, sans augmentation.

4) Naissance des engagements nouveaux d'un montant de 4 mrds environ, destinés à être consolidés à l'avenir.

Essayons d'exprimer ce bilan en chiffres, en comptant les dépenses du réarmement dans celles de la création de travail, étant donné que leurs effets, au point de vue des finances publiques, de la monnaie et de la résorption du chômage, sont identiques. Nous obtenons le

(11) V. ci-dessus, Chap. VII.

montant des dépenses du réarmement, d'une façon approximative, en prenant en considération l'augmentation extraordinaire du poste « Dépenses réelles de l'Administration » à la fin de l'année budgétaire 1934-35.

L'exécution des budgets 1933-34 et 1934-35 laisse apparaître les positions suivantes à titre de la création de travail, du service de travail et du réarmement :

1933-34 :		
Création de travail	566,1	millions
1934-35 :		
Création de travail	736,1	—
Service de travail	366,1	—
Réarmement	1.900,0	—
Au total		3.568,3 —

D'autre part, le déficit budgétaire a augmenté entre 1933 et 1935 de :

	2.464,0
—	1.880,0
soit de	584,0 millions.

De plus les recettes de 1934-35 comprennent 1.039,6 millions provenant de l'emprunt.

Il en résulte que sur 3,5 mrds des travaux de création de travail et du réarmement financés directement du budget, 2 mrds environ ont pu être pris définitivement en charge par les exercices 1933-34 et 1934-35 en cours, tandis que 1,5 mrd restait à la charge de l'avenir.

A ce dernier chiffre s'ajoute le financement de la création indirecte de travail au moyen de Steuergutscheine. Sur le total des 1.474 millions de Steuergutscheine émis jusqu'au 31 décembre 1934, 1.179,9 millions restaient à cette date en circulation. Dans ce domaine donc 294 millions ont été couverts par les recettes courantes et 1.180 millions chargeaient les années à venir.

Enfin, en ce qui concerne la création de travail financée en dehors du budget, les chiffres précis manquent. Nous savons seulement qu'à la fin de 1934 le montant des traites de création de travail en circulation était de 2.600 millions environ et qu'au 30 juin 1935 il s'élevait à 4.100 millions environ. On peut admettre qu'à la date du 31 mars 1935, ce montant avait une valeur intermédiaire de quelque 3.300 millions.

Faisons le total des nombres obtenus.

	Coût total de la création de travail jusqu'au 31 III. 1935	Part couverte par les recettes courantes	Part restant à la charge des années à venir
	— en milliards de marks —		
A. Financé du budget	3,56	2,0	1,56
B. Steuergutscheine	1,47	0,3	1,17
C. Traités	3,30	—	3,30
Au total	8,33	2,3	6,03

Les mêmes chiffres sans dépenses d'armement seraient :

A. Financé du budget	1,66	1,6	—
B. Steuergutscheine.	1,47	0,3	1,17
C. Traités.	2,60	—	2,60
Au total	5,73	1,9	3,77

Ces chiffres ne comprennent pas les mesures de création de travail entreprises par les autres institutions publiques (12). Ils diffèrent de ceux indiqués au tableau du Chapitre IV en ce qu'ils tiennent compte des *Steuergutscheine* et du service du travail.

Il semble résulter de ces chiffres que la création de travail, maintenue dans les proportions de 1933 et 1934 et surtout sans les dépenses de réarmement, est parfaitement conciliable avec le bon ordre des finances publi-

(12) V. ci-dessus, Chap. IV.

ques. Le fait qu'un quart à un tiers de dépenses qu'elle a occasionnées a pu être couvert par des recettes courantes, déjà pendant les deux premières années, indique que l'amortissement du total aurait pu se faire sans grandes difficultés, pendant les années suivantes, probablement plus prospères à la suite des mesures prises. Du reste, la partie de la création de travail financée en dehors du budget par les traites devait être ultérieurement amortie, également en dehors du budget, par les remboursements des collectivités publiques pour le compte desquelles les travaux respectifs étaient exécutés. Le Reich n'intervenait que d'une façon provisoire, en fournissant les crédits de transition.

Mais la création de travail pouvait-elle être maintenue au même niveau ? A la fin de 1934, elle n'a pas encore absorbé la totalité des chômeurs. Il en restait encore 2 millions sans emploi. D'autre part, ainsi que nous l'avons pu constater au chapitre consacré aux conséquences économiques de la création de travail, elle a eu pour effet d'approfondir le déséquilibre entre la production des biens productifs et plus généralement non consommables et la production des biens destinés à la consommation. L'espoir d'un démarrage de l'économie privée à l'aide de la création de travail fut déçu.

Il ne s'agissait donc pas d'une dépense énorme, mais passagère, ni même d'une dépense permanente, mais d'un montant fixe. La création de travail posait désormais, devant les finances publiques, le problème d'une dépense élevée et toujours croissante. A la politique monétaire elle demandait la solution du problème, au moins aussi difficile, du maintien d'équilibre dans le système nouveau des échanges, qu'elle instituait en grossissant démesurément le pouvoir d'achat des producteurs des biens non-consommables. Enfin, elle soulevait, d'une façon non moins grave, la question des relations du producteur et de l'importateur allemand avec les produc-

teurs et les importateurs des autres pays. En augmentant les frais généraux de la production allemande par rapport au coût de production étranger (et cela même abstraction faite des dévaluations monétaires), elle tendait à exclure le producteur allemand et par conséquent aussi l'importateur allemand, du marché mondial. Fallait-il renoncer à la création de travail ou à l'expansion économique extérieure de l'Allemagne ? Voici la question que les dirigeants allemands ont dû se poser au tournant des années 1934 et 1935. Ils ont choisi une troisième solution : la conquête de « l'espace vital ». La création de travail, par la masse d'énergies humaines qu'elle livrait à la disposition de la production des biens non-consommables, en devenait un instrument de préparation tout indiqué.

DEUXIÈME PARTIE

FINANCEMENT DE LA PRÉPARATION DE LA GUERRE

Dans la première partie du présent ouvrage, nous avons pu observer (1) comment la création de travail, appelée à la vie pour combattre le chômage et destinée, dans l'esprit de ses auteurs, à disparaître après l'accomplissement de cette tâche, s'est incrustée dans la structure même de l'organisme économique allemand, qui, d'ailleurs, s'y prêta d'autant plus facilement que son évolution antérieure allait dans le même sens.

A en juger par le ton général des publications économiques allemandes, le fait que la création de travail ne pouvait pas constituer un instrument d'intervention conjoncturelle, de nature à être utilisée d'une façon passagère, est parvenu, à la conscience des dirigeants allemands vers la fin de 1934. Il n'est d'ailleurs — pour autant que je sache — nulle part constaté *expressis verbis*. De toute façon, au commencement de 1935, il ne pouvait plus être question d'abandonner la création de travail. Son abandon aurait mis sur le pavé des millions de travailleurs de l'industrie des biens productifs et, par répercussion, des centaines de milliers de producteurs des

(1) V. ci-dessus, Chap. XV de la Première Partie.

biens consommables. Le nouvel équilibre n'aurait pu se faire alors que par un recul général vers un système économique plus primitif. Il fallait donc continuer à « créer du travail », en dehors de l'économie privée, à imposer aux échangistes des partenaires produisant des marchandises, qu'ils n'auraient pas normalement acceptées, car, aussi utiles qu'elles pouvaient être pour la communauté, elles ne répondaient pas à leurs besoins individuels.

On pouvait seulement hésiter quant au choix des travaux qui, désormais, serviraient d'objet à la création de travail. On aurait pu continuer à construire des routes, des logements, des écoles, des édifices publics, des canaux, d'enrichir en un mot continuellement le patrimoine national, en tendant vers un développement inconnu jusqu'ici de grandioses réalisations sociales et civilisatrices. Cette belle solution n'aurait certainement pas été facile et il serait sans doute intéressant de se demander dans quelle mesure elle était réalisable aux points de vue économique, financier et monétaire. Le fait est qu'elle n'a pas été choisie et il ne nous appartient pas, dans cet ouvrage, d'apprécier les motifs qui lui ont fait préférer un tout autre objet d'utilisation des forces nationales en surnombre, celui du réarmement et de la guerre.

Ce dernier choix fait, la création de travail cessait d'être un but en soi. Ce n'est plus pour donner du travail aux chômeurs qu'il fallait produire. C'est pour atteindre un but supérieur, extraéconomique, la *Wehrmachung des deutschen Volkes* (la capacité de se défendre du peuple allemand). Les rôles respectifs et la hiérarchie des divers facteurs économiques subissaient, dès cet instant, une modification complète. Le consommateur n'était plus le maître à la satisfaction duquel tenaient tous les efforts de la production. Il fallait bien lui accorder un minimum susceptible d'entretenir son

existence, mais le surplus devait être dirigé vers la production des armes. L'augmentation de la production des biens non-consommables, par rapport à celle des biens de consommation, n'était plus un danger et un risque de déséquilibre. Elle devenait une nécessité. La diminution du pouvoir d'achat consommable n'était plus une calamité et une cause de crise. Elle était un fait désirable et même recherché par tous les moyens, pourvu que le pouvoir d'achat détourné du marché des biens consommables se dirigeât vers la production de l'armement.

La politique financière et monétaire ne pouvait certainement pas rester en dehors de cette révolution. Tout d'abord elle se voyait poser directement une tâche nouvelle : le financement de la production de guerre. Ensuite elle devait subir les répercussions de toutes les modifications survenues dans l'organisme économique, en neutralisant ceux de leurs effets qui auraient pu être nuisibles à la stabilité monétaire, condition essentielle du bon ordre économique, plus nécessaire que jamais à la veille de la guerre.

La première tâche générale, le financement du réarmement, ne différait en somme du financement de la création de travail que par ses proportions. Les méthodes mises à l'épreuve en 1933 et 1934 s'y prêtaient merveilleusement. Encore fallait-il achever ce que la création de travail n'a pas eu le temps de réaliser. Il fallait boucler le circuit financier, qui jusqu'ici n'était assuré, comme nous l'avons vu (2), que grâce à une coïncidence heureuse du mouvement inflationniste, provenant de la création de travail, avec la vague déflationniste, ayant sa source encore dans la phase précédente du cycle économique. La voie respective était déjà presque achevée, il fallait construire son dernier tronçon, en rejoignant le marché financier, devenu traitable, aux caisses publi-

(2) V. ci-dessus, Chap. XII de la Première Partie.

ques en quête du crédit à long terme. Mais une fois achevé, le circuit ne pouvait fonctionner qu'à condition d'être alimenté continuellement par un courant inépuisable des moyens d'achat venant des revenus, passant par l'épargne et se dirigeant vers le marché financier. La question de l'existence des revenus suffisants ne se posait pas. Les sommes mises en circulation pour le financement de la production du réarmement en fournissaient en abondance, se transformant plus ou moins directement en salaires des travailleurs et bénéfices des entrepreneurs. La difficulté était de déterminer une fraction suffisante de ces revenus de ne pas paraître sur le marché des biens consommables, mais de venir alimenter le marché financier. Le développement de l'épargne s'imposait.

Même épargné, le revenu n'était pas encore tout à fait acquis au nouveau circuit. Il pouvait s'en détourner en finançant d'autres activités. Il fallait donc penser à la direction des placements.

Enfin, recueilli par la voie d'emprunt public et porté aux caisses d'Etat, le revenu s'acheminait vers la banque d'émission pour y éteindre un montant équivalent du pouvoir d'achat créé en son anticipation. Mais son passage aux caisses d'Etat ne restait pas sans traces. Il s'y inscrivait par un accroissement du montant de la dette publique et des charges de son service. Le jeu pouvait-il continuer sans fin ? Non. Il était donc nécessaire d'amortir le pouvoir d'achat encore par d'autres moyens que par l'emprunt. L'impôt en était un, tout indiqué, à condition toutefois de ne pas se transformer entièrement en revenus des fonctionnaires, mais à servir en grande partie à la diminution des dettes et des engagements de l'Etat. Cela appelait l'élargissement du système fiscal avec le maintien simultané des plus strictes économies budgétaires.

Toutes ces précautions n'assuraient pas encore d'une

façon complète le bon fonctionnement du circuit. L'économie allemande n'était pas, malgré « le nouveau plan », complètement isolée du monde. Elle l'était même d'autant moins que le réarmement nécessitait toute une série des matières premières, qu'elle ne possédait pas. D'une part, il fallait donc importer et pouvoir payer ces importations, par conséquent il fallait pouvoir exporter. D'autre part, il était nécessaire de réduire, dans la mesure du possible, ces importations, extrêmement coûteuses et d'ailleurs précaires (en temps de guerre), par un élargissement de la base nationale des matières premières. D'où deux problèmes supplémentaires : le maintien de la rentabilité des exportations, malgré le rapport défavorable des prix extérieurs et intérieurs; le financement de la production, déficitaire en principe, des matières premières de remplacement.

La seconde tâche générale : le maintien de la stabilité monétaire, malgré toutes les modifications des rapports entre les différents facteurs économiques, qu'imposait le financement du réarmement, n'était ni de la moindre importance, ni de la moindre difficulté.

Son importance primordiale résidait dans le fait qu'une inflation aurait anéanti d'un seul coup toute la construction délicate et ingénieuse du circuit financier. Elle aurait détourné les revenus de l'épargne, augmenté la consommation, et par conséquent augmenté la production des biens consommables au détriment du réarmement. Il n'y aurait alors d'autre issue que le financement du réarmement par la planche à billets, donc la faillite financière avant même le commencement de l'épreuve décisive.

Il fallait donc à tout prix maintenir la stabilité monétaire. Or, comme nous avons vu dans la première partie du présent ouvrage (3), celle-ci reposait essentielle-

(3) V. ci-dessus, Chap. XIV de la Première Partie.

ment sur le maintien d'un parallélisme au moins approximatif entre l'offre des biens consommables et les revenus destinés à la consommation. Ce parallélisme pouvait être sauvegardé à condition que les revenus soient maintenus à un niveau aussi peu changé que possible et que leur surplus soit détourné à temps du marché des biens consommables. La stabilité des salaires et le développement de l'esprit de l'épargne constituaient un des aspects les plus importants de ces efforts.

Dans la mesure où, malgré tout, les prix auraient tendance à monter, à la suite de la demande croissante, résultant des revenus augmentés (4) et de l'offre limitée par la soustraction des forces productives au bénéfice de la production des biens non-consommables, il était nécessaire de restreindre la demande et d'augmenter l'offre des biens consommables. Le rationnement et les efforts pour accroître la productivité de la production des biens consommables s'imposaient.

Toutes les tendances spéculatives pour mettre à profit la tension, qui s'instituait entre la demande des biens consommables et leur offre, devaient naturellement être éliminées. Le contrôle des prix et de leur formation était indispensable.

L'ensemble de ces mesures et surtout la production énorme des biens non-consommables, chargeaient la production allemande des frais généraux qui n'étaient supportés par aucun autre producteur du monde. Le maintien de la balance entre les exportations et les importations devenait de plus en plus difficile. La stabilité monétaire extérieure pouvait en être affectée, surtout que les dettes extérieures importantes pesaient toujours sur la balance allemande des paiements. Il appartenait à la politique monétaire de trouver les moyens de défense appropriés.

(4) Sinon par la hausse du salaire, du moins par l'augmentation du nombre des travailleurs et des heures du travail.

Il serait cependant erroné de croire que l'élévation du réarmement en but suprême des efforts nationaux, au début de 1935, a eu immédiatement pour effet la mise en exécution et l'application intensive de toutes les mesures que nous venons de passer en revue. L'évolution s'est faite graduellement, au fur et à mesure qu'une proportion toujours croissante des forces nationales devait être consacrée à l'accomplissement du programme, assigné au peuple allemand par son chef. Pendant les deux premières années, lorsque la capacité productrice de l'industrie allemande et ses réserves en forces humaines n'étaient pas encore épuisées, la nécessité de limiter la consommation ne se posait pas d'une façon générale. Tout au contraire, une certaine extension de la consommation semblait alors désirable pour intégrer le plus rapidement possible tous les chômeurs à la production. Certaines restrictions de la consommation, qui firent leur apparition déjà en ce moment, étaient dictées par le besoin d'épargner les devises nécessaires aux importations des matières premières. Elles ne découlaient pas encore de la tendance générale à limiter la consommation pour des raisons financières et monétaires. De même, pendant les premières années, il était encore prématuré d'augmenter les charges fiscales dans une économie qui venait à peine de sortir du marasme de la dépression des années 1930-33, ni de diminuer les revenus des travailleurs, stabilisés depuis l'avènement des nationaux-socialistes au niveau réduit, auquel les avait ramené la politique déflationniste du chancelier Brüning.

Cependant, avec l'intégration croissante de toutes les forces nationales encore disponibles dans la production, stimulée particulièrement par l'exécution, à partir de 1936, du second plan quadriennal, la nécessité d'utiliser tous les facteurs susceptibles d'accroître la part de l'Etat dans les ressources financières du pays et de limiter par

conséquent la part du consommateur devenait de plus en plus pressante. Les différentes catégories des mesures que nous avons énumérées gagnaient alors en importance. Lorsqu'en 1938 l'économie atteignit l'état de plein rendement, le système tout entier était prêt à fonctionner dans ses grandes lignes.

Mais, l'état de plein rendement une fois atteint, certaines modifications du système de financement, employé avec succès pour la création de travail et la première phase du réarmement, s'imposaient. Ce financement était, en effet, basé sur la *Vorfinanzierung*, c'est-à-dire sur une anticipation des ressources futures, supposées plus abondantes. Or, l'état de plein rendement ne représentait-il pas un rendement maximum ? Certes, ce maximum n'était pas absolu et pouvait être dépassé dans l'avenir, grâce à l'accroissement naturel de la population et à l'augmentation de la productivité du travail. L'accroissement du rendement qui pourrait en résulter ne saurait cependant donner lieu à des plus-values considérables du produit national qui justifiaient jusqu'ici l'extension continue et rapide des dépenses publiques et de la circulation monétaire. Les plus-values futures pouvaient d'ailleurs être d'autant moins escomptées, qu'elles étaient chargées d'une hypothèque importante des dépenses faites en leur anticipation. L'action de consolidation des engagements à court terme n'était toujours pas achevée.

A peine avait-on tenté de tenir compte de ces considérations, que des nouvelles exigences d'ordre politique se posèrent devant les finances et la monnaie. Le déclenchement de l'action militaire que l'Allemagne préparait était tout proche. Ce n'était décidément pas le moment de faire machine arrière dans l'application du système ingénieux destiné à fournir au Reich le maximum des ressources pour augmenter son potentiel de guerre. Mais ce n'était non plus le moment d'entraver le fonc-

tionnement des industries particulières fournissant au pays les produits essentiels, sous prétexte de la nécessité de réserver tous les capitaux disponibles à la consolidation des engagements antérieurs du Reich. Ce n'était pas enfin le moment de tenter des expériences dangereuses dans le domaine monétaire. Le nouveau plan financier de mars 1939 constitue l'essai intéressant de donner à l'Etat de nouvelles et considérables ressources financières, tout en s'efforçant de garder le marché des capitaux aux besoins de l'industrie privée, d'éviter une exagération des charges fiscales et d'exclure la menace de l'inflation.

Enfin, le tableau de la politique financière et monétaire du III^e Reich, pendant les années 1935-1939, ne serait pas complet, si nous négligions les répercussions importantes des modifications territoriales survenues au cours des années 1938 et 1939.

L'anticipation théorique que nous venons de faire nous permet d'apercevoir, dès maintenant, les principaux points qui seront l'objet de notre étude dans cette deuxième partie. La concordance des tâches de la politique financière et de la politique monétaire, qui s'est révélée au cours de cette anticipation, nous donne la possibilité de traiter les questions communes aux finances et à la monnaie dans les mêmes chapitres. Ainsi les principaux points de notre exposé, dans cette partie de l'ouvrage, seront :

1. Achèvement du circuit financier.
2. Organisation définitive du marché monétaire.
3. Economie allemande en état de plein rendement.
4. Nouveau plan financier.
5. Limitation des revenus en général.
6. Développement et direction de l'épargne.
7. Elargissement du système fiscal avec le maintien des économies budgétaires.

8. Direction de la consommation.
9. Surveillance et direction de la formation des prix.
10. Financement des importations.
11. Conséquences financières et monétaires des premières annexions.
12. Résultats obtenus et les enseignements monétaires de l'expérience allemande.

CHAPITRE PREMIER

Achèvement du circuit financier

Dans le chapitre, consacré à la reconstruction du marché des capitaux, de la première partie du présent ouvrage (1), nous avons vu comment, grâce aux longs et patients efforts du gouvernement et aux effets secondaires de la création de travail, le taux d'intérêt des capitaux a pu être abaissé et égalisé. Le rendement effectif moyen des valeurs à revenu fixe 6 % était en janvier 1935 de 6,25 %. Les cours de ces valeurs variaient entre 94,84 (emprunts communaux) et 96,77 (valeurs industrielles). Cependant la « petite conversion », tentée au mois de juin 1934, n'a pas donné des résultats très satisfaisants et ne témoignait pas d'une grande liquidité du marché. Ceci n'empêcha pas le gouvernement allemand d'entreprendre, dès la fin du mois de janvier 1935, un nouvel essai de conversion, projeté cette fois-ci à grande échelle. En même temps, l'Etat tentait un premier recours important au marché financier en vue de consolider ses engagements vis-à-vis du marché monétaire.

1. La grande conversion.

La loi du 24 mars 1935 « pour la réalisation d'une baisse du taux d'intérêt dans les établissements du crédit » (*Gesetz ueber die Durchfuehrung einer Zins-Ermaessigung bei Kreditanstalten*) (2) autorise tous les instituts

(1) V. ci-dessus, Chap. VIII de la Première Partie.

(2) V. *Die Bank* du 30-1-1935 et *Der deutsche Volkswirt* du 25-1 et 1 et 8-2-1935.

de crédit, émetteurs de lettres de gage, à faire à leurs créanciers une proposition de conversion. Les conditions de la conversion sont fixées d'avance par la loi. Elle est limitée aux lettres de gages et obligations communales, émises sur le marché intérieur et ayant un taux d'intérêt de 6 % et plus. Le taux d'intérêt en doit être réduit à partir du 1^{er} avril 1935 à 4 1/2 %. Le créancier reçoit, à titre de dédommagement forfaitaire, une prime égale à 2 % de la valeur nominale. Le rejet de cette offre par le créancier peut être annoncé pendant dix jours après la publication des conditions de la conversion. Pour que le rejet soit valable, les titres doivent être déposés à l'institut émetteur. Ils y restent tant que les ministres de l'économie nationale et des finances n'auront fixé, d'une façon plus précise, la manière dont ils seront traités. De toute façon, ils cessent d'être cotés à la bourse et ne peuvent plus être acceptés par la Reichsbank pour les avances sur titres. Les économies, réalisées par les instituts émetteurs du fait de la réduction du taux d'intérêt, doivent profiter entièrement aux débiteurs de ces instituts. Les instituts ne peuvent en déduire que les frais techniques de la conversion. Les organes gouvernementaux de contrôle ont pour tâche de surveiller la sincérité des opérations respectives.

S'agissait-il d'une conversion bénévole ou forcée ?

La conversion avait lieu au moment où le cours moyen des valeurs, qu'elle concernait, était de 95,4 à 97,2 %, suivant qu'il s'agissait des obligations communales ou des lettres de gage. Une seule parmi les valeurs touchées par la conversion, les lettres de gage de la Deutsche Hypothekenbank, a vraiment dépassé le pair. D'autre part, le créancier devait choisir entre l'acceptation de l'offre de conversion et l'inconnu. Il ignorait, en effet, au moment où il devait prendre sa décision, quelles seraient les dispositions prises à l'égard de ses droits par les ministres de l'économie nationale et des finances.

Toutefois, les auteurs allemands se plaisent à souligner le caractère bénévole de la conversion. Voici leur raisonnement (3) : Le créancier doit se rendre compte que les efforts systématiques et scrupuleux tendant à la réduction du taux d'intérêt ne seront pas abandonnés à mi-chemin. On ne se bornera pas à la conversion des lettres de gage. D'autres mesures analogues seront prises dans les autres domaines du marché des capitaux. Il est par conséquent certain que dans l'espace de dix-huit mois il ne restera plus une seule valeur donnant un intérêt nominal de 6 %. Or, pendant dix-huit mois le créancier bénéficie encore du taux d'intérêt précédent, grâce à la prime forfaitaire de 2 %. Par conséquent le rejet de la proposition de conversion n'aurait eu aucun sens du point de vue des intérêts du créancier, qui, au moment où la conversion commencera à produire réellement ses efforts, n'aurait aucune chance de trouver un placement plus rémunérateur. De même il ne trouverait pas de placement plus rentable sur le marché des actions, où joue la loi du stock d'emprunt obligatoire (Anleihegesetz) (4). Qui donc s'exclue de la conversion, refuse son appui aux efforts du gouvernement tendant à la réduction du taux d'intérêt, sans pouvoir même compter sur un avantage financier.

Il est intéressant de souligner qu'à la lumière de ce raisonnement, la conversion, qui, du point de vue de la science financière classique, constitue l'expression de la baisse du taux d'intérêt, survenue préalablement sur le marché, devient, dans l'exemple allemand, une expression anticipée de la baisse d'intérêt future, prévue pour l'avenir à la suite des mesures, dont cette conversion elle-même fait partie.

Quoi qu'il en soit, l'envergure et les résultats de la

(3) *Die Bank*, 30-1-35.

(4) V. ci-dessus, Chap. VIII de la Première Partie.

conversion furent considérables. Elle s'étendait à un bloc des valeurs d'un montant de 8,2 mrds, dont plus de 6,2 mrds de lettres de gage et plus de 1,8 mrd d'obligations communales (5). Le % de refus n'atteignait pas 1 %. Ce succès fut souvent comparé par les auteurs allemands (6) à celui de la grande conversion anglaise de War Loan en 1932. L'économie annuelle des intérêts pour les débiteurs était de 122,8 millions (5). La loi du 31 juillet 1935 a étendu les bénéfices de la conversion aux dettes agricoles, remplaçant les dispositions provisoires de l'ordonnance du 27 septembre 1932 (7).

2. *Emprunt aux caisses d'épargne.*

En même temps qu'il procédait à la grande conversion, le gouvernement du Reich conclut un accord avec la Fédération des Caisses d'épargne allemandes concernant le placement d'un emprunt public. Les caisses d'épargne souscrivaient un emprunt de 500 millions de marks 4 1/2 % au cours de 98 1/4 %, amortissable à raison de 2 % du montant nominal plus les intérêts économisés. La durée de l'emprunt était donc de vingt-huit ans, son rendement effectif 4,65 %, par conséquent inférieur à celui de l'emprunt du Reich 1934,4 %. Les sommes mobilisées par l'emprunt devaient servir à l'amortissement des traites de création de travail et des bons du Trésor, réalisant ainsi pour la première fois la fermeture régulière du circuit financier. Les privilèges, dont bénéficiait l'emprunt, et en particulier son admission par la Reichsbank au crédit des avances sur titres, en faisaient un placement très liquide, qui convenait particulièrement aux caisses d'épargne, disposant des grandes disponibilités à la suite de l'accroissement rapide des dépôts, déter-

(5) *Wirtschaft und Statistik*.

(6) P. ex. : *Der deutsche Volkswirt* du 8-2-1935.

(7) V. ci-dessus, Chap. VI de la Première Partie.

miné par l'augmentation des revenus. Le placement de l'emprunt en dehors du marché libre indiquait toutefois que le gouvernement ne considérait pas encore le marché financier comme prêt à accueillir un appel direct. Vu son mode de placement, l'emprunt n'a pas eu de répercussions sur le marché des capitaux. Il provoqua par contre un raidissement passager du marché monétaire, qui s'est trouvé dépourvu pour un certain temps des disponibilités que les caisses d'épargne y plaçaient en traites de création de travail et bons du Trésor.

3. *Conversion des emprunts publics.*

La loi du 27 février 1935, concernant la réduction du taux d'intérêt des emprunts publics (*Gesetz ueber Zinsermaessigung bei den oeffentlichen Anleihen*) organisa la conversion des emprunts du Reich, des Pays et des communes. Les conditions de la conversion furent analogues à celles de la grande conversion de janvier. Elle atteignit les valeurs d'un montant global de 2,08 mrds (8), dont environ 400 millions d'emprunts des Pays, 200 millions d'emprunts provinciaux, 440 millions d'emprunts des villes et 1 milliard environ d'emprunts de l'Etat. L'économie annuelle d'intérêts pour les débiteurs était de 29 millions environ. Ainsi que pour la grande conversion, le % de refus n'a pas excédé 1 %.

4. *Premier emprunt sur le marché libre.*

Le recul des cours des valeurs touchées par la conversion ne fut ni profond ni de longue durée. Le marché financier manquait désormais de placements qui auraient pu donner un intérêt effectif plus élevé. Sur le marché des actions jouait la loi du stock d'emprunt

(8) *Wirtschaft und Statistik*, 1935, p. 222.

obligatoire (9). Les valeurs non touchées par la conversion et surtout les obligations industrielles, qui portaient toujours un intérêt nominal de 6 % et plus, ont marqué des hausses considérables et, ayant dépassé le pair, devenaient elles-mêmes susceptibles de faire l'objet des propositions de conversion. Ainsi, déjà au mois d'avril 1935, les valeurs converties ont atteint les cours du mois de janvier. Le taux moyen du rendement effectif s'établissait entre 4,63 % (pour les emprunts d'Etat) et 5,76 % (pour les obligations industrielles). L'émission au mois d'août 1935 d'une nouvelle série de bons du Trésor des chemins de fer 4 1/2 %, à l'échéance de six ans, au cours de 98 1/4 %, qui fut souscrite facilement pour 200 millions de marks (contre 150 millions prévus), témoignait de l'évolution favorable du marché.

Le gouvernement du Reich jugea le moment opportun pour lancer, en automne 1935, pour la première fois depuis 1929, un emprunt public sur le marché libre. Le montant de l'emprunt fut fixé à 1 milliard. Cependant, seulement 500 millions devaient être soumis à la souscription publique. Les autres 500 millions ont été souscrits par les caisses d'épargne et les assurances dans les conditions analogues à celles de l'emprunt de printemps 1935 (10). Par contre, la tranche destinée à la souscription publique prenait la forme transitoire des bons du Trésor 4 1/2 %, à échéance de dix ans, amortissables à partir de la cinquième année à raison de 2 % par an et émis au cours de 98 3/4 %. Le taux d'intérêt effectif était de 4,69 %. L'accueil fait à l'emprunt par le marché de crédit libre ne semble pas avoir été trop favorable. Une partie d'émission des bons du Trésor à souscrire a dû, encore une fois, être prise en charge par les caisses d'épargne. Un raidissement sur le marché

(9) V. ci-dessus, Chap. VIII de la Première Partie.

(10) V. ci-dessus, Chap. I.

monétaire, de même que sur celui des capitaux, s'ensuivit. Il s'exprima par une légère hausse des taux d'intérêt et par la diminution de la circulation des *Solawechsel* (11) de la *Golddiskontbank* de 651 à 492 millions de marks. Néanmoins, déjà en novembre 1935, les marchés de crédit regagnèrent de nouveau leur liquidité antérieure. Ceci prouvait que le marché libre devenait accessible aux emprunts publics et que le circuit financier, construit au prix de patients efforts durant trois ans, était prêt à entrer dans un fonctionnement régulier.

5. *Fonctionnement régulier du circuit financier.*

Dès lors les appels des finances publiques au marché des capitaux se succédèrent à des intervalles réguliers. Ils y furent accueillis d'autant plus facilement que les revenus, augmentés par la conjoncture d'Etat, donnaient naissance à une épargne abondante, qui, en général, ne disposait pas d'autres placements (12). Les émissions privées sur les marchés de crédit étaient interdites et les autorisations de dérogation rares. A une grande partie d'industries s'appliquait toujours l'interdiction de procéder à de nouveaux investissements. Une partie de l'épargne et des revenus était dirigée d'une façon obligatoire vers les placements en emprunts publics. Plus tard les restrictions à la consommation contribuèrent encore davantage à accroître la part des revenus à la disposition du crédit public.

Les conditions de ces emprunts au cours des années 1935-1939 ont subi peu de modifications. C'étaient ou bien des emprunts dits « *Li Anleihe* », à échéance de vingt-sept ans, placés exclusivement auprès des caisses

(11) V. ci-dessous, Chap. II.

(12) V. ci-dessous, Chap. VI.

d'épargne et des sociétés publiques et privées d'assurances, ou bien des bons du Trésor à moyen terme (tout d'abord 10, puis 12, 15, 18 et 20 ans), placés partiellement sur le marché libre et partiellement souscrits d'avance par ces mêmes institutions. Le taux d'intérêt était invariablement de 4 1/2 % et le cours d'émission de 98 3/4 %.

Voici le tableau complet des emprunts, émis de 1935 à 1939, date à laquelle l'application du « Nouveau Plan Financier » a modifié complètement les procédés de financement public.

Emissions d'emprunts publics de 1935 à 1939 (13).

	Total souscrit — en millions	Dont placé sur le marché libre — de marks	Eché- ance — années
1) <i>Emissions 4 1/2 %</i>			
Emprunt 1935	847	—	27
— — II	1.079	—	—
— 1937.	637	—	—
— 1938.	416	—	—
Bons du trésor de chem. de fer 1936...	500	500	8
Bons du trésor du Reich 1935	500	500	10
— — 1936 I	98	—	10
— — 1936 II.	700	500	10
— — 1936 III	600	500	12
— — 1937 I	700	600	12
— — 1937 II.	800	700	15
— — 1937 III	850	750	15
— — 1938 I	1.400	950	18
— — 1938 II.	1.966	1.200	20
— — 1938 III	1.850	950	20
— — 1938 IV	1.500	—	—
4 % <i>Schuldscheindarlehen</i> de 1935 ..	264	—	—
4 1/2 % <i>Schuldscheindarlehen</i> de 1936.	56	—	—

Au total 15.243 millions de marks.

L'action de consolidation du Reich, au cours des années 1935-1938, a donc porté sur une somme globale de

(13) Suivant *Der deutsche Volkswirt* du 7-10-1938.

plus de 15 mrds de marks. Cet effort financier considérable a pu être supporté par l'économie sans une difficulté particulièrement sensible, grâce aux circonstances suivantes :

1. L'accroissement rapide de l'épargne (14), dû à l'augmentation générale des revenus par suite des travaux intensifs de réarmement, financés en grande partie par la création monétaire; cet accroissement était d'autant plus prononcé que la consommation restait réduite;

2. Le fait que les installations industrielles de l'Allemagne, portées à un haut degré de productivité par les investissements et la rationalisation des années 1925-1929, n'ont pas encore atteint leur degré maximum de rendement, ce qui permettait de limiter les investissements nouveaux dans l'industrie privée et de réserver presque la totalité des capitaux en formation aux besoins de l'Etat.

Ce dernier fait apparaît clairement dans la proportion des émissions publiques par rapport aux émissions privées, autorisées exceptionnellement à paraître sur le marché des capitaux.

		Obligations			Actions	Lettres de gage du cré- dit foncier (aug. ou dim. de la circul.)	Total (16)
		de l'Etat (17)	des en- treprises d'Etat	des en- treprises privées			
		en millions de marks					
1933		1.018	11	2	91	+ 9	1.131
1934		333	1	4	143	+ 2.420	2.901
1935		1.642	1	3	156	+ 378	2.180
1936		2.129	542	47	395	+ 104	3.217
1937		3.110	40	258	333	+ 47	3.788
1938		7.718	26	107	822	— 68	8.605
Au total ...		15.950	621	421	1.940	+ 2.890	21.822

(14) V. ci-dessus, Chap. VI.

(15) V. ci-dessous, Chap. V et VIII.

(16) *Wirtschaft und Statistik*.

(17) Y compris *Steuerzugscheine*.

La part de l'Etat est donc de 72 % et encore faut-il remarquer que dans les 28 % restants entrent les obligations des entreprises d'Etat, telles que chemins de fer, postes, etc. Les émissions, assez importantes, d'actions et des obligations industrielles, au cours des années 1936-1938, concernent presque exclusivement les industries travaillant pour le plan de quatre ans. Pour l'année 1938, par exemple, les principales émissions ont été celles des Entreprises Hermann Goering de 395 millions et de Hydrierwerke Poelitz A. G. de 76 millions.

L'évolution des cours des obligations 4 1/2 % pendant les années 1935-1939 montre la facilité avec laquelle l'offre des capitaux, alimentée par l'afflux incessant des épargnes nouvelles, a pu satisfaire les demandes continues de l'Etat.

*Cours moyen pondéré des obligations 4 1/2 % à la fin
des années*

1935	95,03
1936	96,41
1937	99,70
1938	99,02

Le circuit financier était donc en plein fonctionnement. L'Etat payait les travaux du réarmement au moyen des traites spéciales qui, retenues un certain temps sur le marché monétaire, aboutissaient en règle générale à la Reichsbank, provoquant la création monétaire. Les moyens de paiement, mis ainsi en circulation, se transformaient en revenus des travailleurs occupés à l'exécution des commandes de l'Etat. Ils se transformaient aussi, d'une façon indirecte, en revenus de tous ceux qui collaboraient à l'entretien des producteurs, travaillant pour l'Etat. Une partie seulement de ces revenus étaient consommés et nous verrons plus loin la façon dont cette partie était limitée. Le reste se diri-

geait, soit par l'intermédiaire des caisses d'épargne et des banques, soit directement, au marché des capitaux et là, faute d'autres placements plus rémunérateurs, qui étaient soigneusement écartés par l'Etat, était obligé de se placer en emprunts publics. Le rapport entre la demande et l'offre de capitaux, étant constamment maintenu à la proximité de l'équilibre, avec une légère prépondérance de l'offre, le taux d'intérêt sur le marché des capitaux était généralement orienté vers une baisse graduelle et lente, qui ne subissait que de courts arrêts aux moments précis des appels de l'Etat. Les sommes souscrites en emprunts à long et moyen terme, ainsi que les sommes prélevées par l'impôt, permettaient à l'Etat de reconduire à la banque d'émission la plus grande partie des moyens d'achat précédemment créés et de faire ainsi place à de nouvelles émissions, sans danger d'inflation.

Ce circuit pouvait-il continuer indéfiniment sa rotation ? Nous répondrons à cette question dans les chapitres concernant l'état de plein rendement et le nouveau plan financier. En attendant nous sommes obligés de jeter encore un coup d'œil sur l'organisation définitive du marché monétaire, qui, dans le financement de la création de travail et du réarmement, jouait un rôle de toute première importance.

CHAPITRE II

Organisation définitive du marché monétaire

Le préfinancement de la création de travail se faisait — comme nous l'avons vu dans la première partie du présent ouvrage — au moyen des traites tirées par les entrepreneurs sur les instituts de financement, ainsi que par l'émission des bons du Trésor sans intérêt (*unverzinsliche Schatzanweisungen*). Les mêmes instruments de crédit à court terme sont utilisés pour le préfinancement du réarmement, avec cette différence seulement que la traite prend maintenant le nom de *Sonderwechsel* (traite spéciale). Au début de 1935, la plus grande partie de ces deux sortes de traites — car la création de travail continuait encore, quoique dans une mesure réduite, à côté du réarmement — viennent se concentrer à la Reichsbank, provoquant de nouvelles émissions. La circulation monétaire, qui, jusqu'ici, était maintenue dans des limites relativement peu supérieures à celles des années précédentes, risque d'augmenter dangereusement.

En même temps, sous l'influence de l'augmentation des revenus, causée par la création de travail, la liquidité du marché monétaire devient de plus en plus sensible. Les revenus augmentés affluent sous forme des dépôts et des amortissements des dettes anciennes dans les caisses d'épargne et les banques. Celles-ci, après avoir utilisé une partie de ces versements à l'amortissement de leurs propres engagements envers la Reichsbank, ou envers les créanciers étrangers, cherchent

maintenant à les placer, tout en sauvegardant leur propre liquidité. Elles s'adressent donc dans une mesure de plus en plus large au marché monétaire, qui est ainsi caractérisé par une offre abondante des disponibilités. Le mouvement est encore renforcé par un certain ralentissement de l'activité industrielle, qui a lieu à la fin de 1934 et au commencement de 1935, au moment où l'afflux des commandes à titre de la création de travail s'est ralenti, tandis que les commandes du réarmement n'ont pas encore pris toute leur ampleur. Le manque de matières premières importées qui forçait l'industrie et le commerce à diminuer les stocks, ainsi que les moratoires des dettes étrangères, contribuaient également à l'accroissement de la liquidité du marché monétaire. Le placement, en janvier 1935, d'un emprunt d'Etat de 500 millions de marks, souscrit exclusivement par les caisses d'épargne, a eu, il est vrai, pour effet une certaine diminution des disponibilités du marché monétaire. Mais le mouvement a repris bientôt. La demande d'argent à court terme, qui faisait face à cette offre abondante, ne suffisait pas à l'absorber entièrement. Les effets commerciaux privés étaient présentés à l'escompte d'une façon assez restreinte, en rapport avec l'activité modeste des industries n'ayant pas de rapports directs avec la création de travail. Les industries travaillant pour la création de travail n'avaient pas besoin de recourir au crédit commercial ordinaire, car elles bénéficiaient du crédit organisé par l'Etat sous forme des traites de création de travail et des bons du Trésor. Ce sont donc ces traites et les bons du Trésor qui constituaient le principal placement à la disposition du marché monétaire. Cependant ce placement ne convenait pas toujours. Les bons du Trésor sans intérêt n'étaient pas suffisamment liquides. Leur échéance moyenne dépassait 22 mois et ils n'étaient pas réescomptables à la Reichsbank. Les traites spéciales avaient une échéance encore

plus longue et leur réescompte devenait trop onéreux par rapport au taux d'intérêt sur le marché privé. La disproportion qui s'établissait ainsi entre l'offre et la demande de l'argent à court terme, s'exprimait tout naturellement dans l'évolution du taux d'intérêt sur le marché monétaire. En mai 1935, le taux d'escompte privé était de 3 % contre 3,88 % en mai 1934 et contre 3 3/8 % encore au mois d'avril 1935.

La réduction du taux d'intérêt sur le marché monétaire était certainement désirable et la Reichsbank pouvait même contribuer à ce mouvement en abaissant son taux d'escompte qui restait invariablement fixé à 4 %. De cette façon elle serait peut-être arrivée à diriger une certaine partie des disponibilités du marché monétaire vers le marché des capitaux. Cette solution présentait cependant l'inconvénient de faciliter les recours à l'institut d'émission et d'augmenter encore davantage la circulation monétaire.

La Reichsbank a préféré tirer un autre parti de l'évolution favorable du marché monétaire. Tout en maintenant son taux d'escompte inchangé, elle chargea sa filiale la *Golddiskontbank*, d'émettre des billets à ordre (*Solawechsel*), à une échéance de trois mois et rapportant aux acquéreurs un intérêt de 2,15/16 %. La *Solawechsel* constituait pour les disponibilités du marché monétaire un placement très liquide, absolument sûr et suffisamment rémunérateur. Les disponibilités, drainées de cette façon par la *Golddiskontbank*, étaient utilisées à décharger partiellement le portefeuille de la Reichsbank des traites de création de travail et des *Sonderwechsel* réescomptées. Ainsi une partie des moyens d'achat, mis en circulation par la Reichsbank au moment du réescompte des traites, étaient résorbés par la *Golddiskontbank* et faisaient retour à l'institut d'émission. La continuité du circuit financier, assurée au moyen de l'emprunt et de l'impôt, était désormais renforcée

par l'établissement d'une liaison directe de retour entre le marché monétaire et la Reichsbank. Tant que le taux d'intérêt rapporté par la *Solawechsel* restait légèrement en-dessous du taux d'escompte privé, l'intervention de la *Golddiskontbank* n'était pas susceptible d'amener une hausse des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Il est certain par contre qu'elle en empêchait la baisse. Pour éviter donc qu'elle ne produise des effets nuisibles sur le marché des capitaux, il fallait maintenir entre le taux d'intérêt offert par la *Golddiskontbank* et les taux du marché des capitaux une marge suffisante. D'autre part, le taux de la *Golddiskontbank* ne pouvait évidemment pas être de beaucoup inférieur à celui de l'escompte privé. La fixation de ce taux à 2,15/16 %, au moment où le taux sur le marché des capitaux était de 4,70 % en moyenne et celui de l'escompte privé de 3 %, correspondait à ces conditions.

Déjà au mois de juillet 1935 le montant des traites de création de travail et des traites spéciales reprises à la Reichsbank par la *Golddiskontbank* était de 600 millions. Cela donnait la possibilité d'une émission équivalente de nouveaux moyens d'achat, pour le financement du réarmement ou de la création de travail, sans augmenter la circulation monétaire. On pouvait en effet s'attendre que les *Solawechsels*, émises pour le montant de 600 millions, seraient remplacées après leur échéance, par de nouvelles acquisitions au moins équivalentes de ces billets et qu'ainsi une certaine partie des moyens disponibles du marché monétaire serait constamment tenue à la disposition de la Reichsbank, lui permettant de limiter les recours aux nouvelles émissions.

Les calculs de la Reichsbank n'ont pas été trompés par l'évolution postérieure des faits. La circulation des *Solawechsels* se maintenait au cours de l'année 1935 à un niveau supérieur, en général, à 600 millions. En 1936 ce niveau atteignait fréquemment des montants supé-

rieurs à 700 et 800 millions, en 1937 le milliard était souvent dépassé, en 1938 et 1939 la circulation des *Solawechsels* dépassait quelquefois 1,5 mrd. Cette circulation subissait d'ailleurs également des baisses sensibles. Ceci arrivait chaque fois que le marché monétaire était exposé aux demandes importantes des disponibilités par les émissions d'emprunts publics. Ainsi, après l'emprunt d'automne 1935, la circulation des *Solawechsels* baissa jusqu'à 492 millions en octobre 1935, pour revenir à 701 millions déjà en novembre suivant. L'emprunt de juillet 1936 provoqua une réduction du volume des *Solawechsels* en circulation à 396 millions en juillet 1936 et, conjointement à d'autres causes encore, à 71 et 30 millions en août et septembre 1936. La *Solawechsel* est devenue, suivant l'expression des auteurs allemands, un baromètre particulièrement sensible de l'état du marché monétaire. Le montant de sa circulation indiquait, d'une façon plus précise encore que les variations parallèles, mais moins intenses, des taux d'intérêt sur les marchés de crédit, les moments opportuns pour le lancement des emprunts publics.

La sensibilité de la circulation des *Solawechsels* aux émissions des emprunts publics contrastait avec l'évolution beaucoup plus calme du marché des capitaux, auquel cependant s'adressaient les appels de l'Etat. Le marché monétaire réagissait donc plus fortement au placement des nouveaux emprunts à long terme que le marché des capitaux. La cause de cette différence des réactions, qui à première vue pourrait sembler étrange, résidait dans le fait que les disponibilités destinées à l'épargne, ne disposant normalement des placements suffisants sur le marché des capitaux, fermé en principe à toutes les émissions privées, se dirigeaient tout d'abord sur le marché monétaire, qui offrait sous forme des traites spéciales, des bons du Trésor et surtout des *Solawechsels* des possibilités illimitées de placement sûr

et suffisamment rentable. Lorsque l'émission d'un emprunt public à long terme venait rompre pour un moment le défaut de la demande sur le marché des capitaux, toutes les disponibilités destinées en principe aux placements à long terme, désertaient le marché monétaire au profit des placements plus rémunérateurs du marché financier. Du reste, l'afflux abondant des nouveaux moyens provenant des commandes de l'Etat remplissait rapidement le vide momentané de l'offre sur le marché monétaire, qui revenait à sa situation antérieure de grande liquidité.

Tandis que la *Golddiskontbank* par ses émissions des *Solawechsels* enlevait le surplus des disponibilités liquides, réglant ainsi l'offre sur le marché monétaire et préparant le terrain pour les émissions des emprunts à long terme, la caisse de conversion remplissait un rôle analogue par rapport à la demande du marché monétaire. Cette institution disposait en effet des sommes considérables que les débiteurs allemands lui versaient, faute des possibilités de transfert, au compte de leurs créanciers étrangers (1). A partir d'avril 1935, la caisse de conversion commença à placer une partie importante de ces sommes sur le marché monétaire, choisissant à cet effet les moments où celui-ci souffrait d'un manque de disponibilités à la suite des emprunts publics. C'est ainsi, par exemple, qu'en octobre 1936, lorsque l'emprunt public a épuisé toutes les disponibilités liquides et que la circulation des *Solawechsels* est tombée à 30 millions, les sommes placées sur le marché monétaire par la caisse de conversion dépassèrent 300 millions de marks, contribuant à hâter le retour du marché à l'équilibre. Le rôle de la caisse de conversion, en tant que régulateur complémentaire du marché monétaire, s'exprime visiblement par le fait que les minima de la circula-

(1) V. ci-dessus, Chap. X de la Première Partie.

tion des *Solawechsels* correspondent généralement dans le temps aux maxima des sommes placées sur le marché par la caisse de conversion.

Aux moments de tension particulièrement grave, comme par exemple à la fin de septembre 1936, l'action conjointe de la *Golddiskontbank* et de la caisse de conversion aurait pu se montrer insuffisante pour maintenir la liquidité du marché monétaire, nécessaire à la satisfaction des demandes continuelles de l'Etat ; c'est la Reichsbank elle-même qui intervenait alors par l'escompte direct des traites spéciales servant au financement du réarmement. D'ailleurs, autant que nous pouvons nous en rendre compte, ces interventions de l'institut d'émission étaient tout à fait exceptionnelles.

Ainsi organisé, le marché monétaire pouvait être comparé à un bassin constamment alimenté par l'afflux abondant des nouveaux moyens de paiement provenant de la Reichsbank (réescompte des traites) et de l'épargne-encaisse, qui, elle-même, prenait naissance dans le réservoir richement pourvu des revenus non-consommés. Un trop plein, la *Golddiskontbank* assurait le maintien dans le bassin d'un niveau stable. Aux intervalles à peu près réguliers de 6, puis 4 et même 3 mois, l'Etat venait puiser largement dans le bassin. Deux, ou même quelquefois trois, robinets de sécurité s'ouvraient alors pour rétablir le niveau : le trop-plein — la *Golddiskontbank*, — renvoyait les disponibilités qu'il a enlevées du bassin aux moments de la surabondance ; un deuxième robinet de sécurité, la caisse de conversion, déversait dans le bassin son contenu ; au besoin et exceptionnellement la Reichsbank fournissait directement le reste nécessaire pour rétablir le niveau plus rapidement, sans passer par la voie plus longue du réservoir des revenus.

Ce dernier procédé ne renfermait-il pas de danger d'inflation ? Pas plus que celui du réescompte courant des traites spéciales par la Reichsbank, dont il était

seulement le raccourcissement. Il intervenait en effet seulement dans les cas où le marché monétaire s'avérait incapable de prendre à sa charge même le financement provisoire du réarmement. Ces moments correspondaient évidemment — à l'exception des raisons spéciales d'ordre psychologique, qui n'ont pas eu lieu — à l'épuisement des moyens de paiement en circulation, non destinés à la consommation, par les emprunts de consolidation de l'Etat. L'intervention directe de la Reichsbank n'avait donc pas pour résultat de créer une surabondance des moyens liquides du marché monétaire, mais de remédier à une disette de ces moyens. Ce fait et, avant tout, la consolidation régulière des crédits transitoires, au moyen des emprunts à long terme et des impôts (2) s'expriment dans l'évolution de la circulation monétaire, qui accuse une croissance modérée, restant en harmonie avec le développement économique du pays.

Circulation des moyens de paiement en Allemagne jusqu'à l'annexion de l'Autriche, comparée au développement de la production et des ventes en détail.

	Circulation monétaire, moy. annu- elle, millions mks (3)	Indice gén. de la prod industrielle (4)	Indice de la prod des biens de con- sommation (4)	Valeur brute de la produc. des biens cons. (4)	Valeur des ventes en détail (5)
		1924 : 100		milliards de mks.	
1934	5.476	80,9	92,6	23	24,2
1935	5.761	95,3	91,0	27	25,2
1936	6.173	107,8	97,5	28	27,8
1937	6.685	118,8	102,8	30	30,9

Tandis que la circulation monétaire a augmenté de 22 %, la production des biens de consommation ne s'est accrue quantitativement que de 11 %, contrastant avec

(2) V. ci-dessus, Chap. I et ci-dessous Chap. V.

(3) *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 78.

(4) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage*, 1939.

(5) *Wochenbericht des Instituts fuer Konjunkturforschung*.

la production générale accrue de 46 %. Ce retard du développement quantitatif de la production des biens consommables n'autorise pas encore à conclure à une disproportion entre les moyens de paiements en circulation et les biens disponibles sur le marché. Il a pu en effet se produire un déplacement de la consommation, et par conséquent aussi de la production, vers les articles plus chers, de meilleure qualité, ou répondant à des besoins plus raffinés. Deux faits confirment cette supposition. La valeur de la production des biens de consommation a augmenté beaucoup plus considérablement que les quantités produites et la différence respective est trop importante pour pouvoir être expliquée par la hausse des prix qui n'a pas dépassé 10 à 15 %. Les données que nous possédons sur les valeurs de vente en détail prouvent que la consommation des articles répondant à un degré plus élevé des besoins, tels que les matières textiles et vêtements, les articles de ménage et d'ameublement a augmenté, entre 1934 et 1937, en chiffres relatifs, incomparablement plus fort que la consommation des produits répondant aux besoins plus élémentaires, comme les articles d'alimentation par exemple. L'augmentation de la valeur de la production des biens consommables, étant de 30 %, cadre assez bien, compte tenu de la hausse des prix, avec l'augmentation de la circulation monétaire.

Ainsi, grâce à l'établissement du circuit financier, qui ramenait à la Reichsbank une grande partie du pouvoir d'achat mis en circulation à l'occasion de l'exécution des commandes de l'Etat, grâce aussi à l'organisation du marché monétaire de façon à utiliser complètement toutes ses disponibilités avant de recourir au crédit de l'institut d'émission, l'Allemagne est arrivée, jusqu'à la fin de 1937 :

1. A anticiper des sommes énormes sur ses ressources futures ;

2. A mobiliser ces sommes, pour une bonne part par la création monétaire, et à les utiliser à la production des biens non-consommables, tout en évitant l'inflation.

Une circonstance de grande importance a favorisé cette réalisation. Jusqu'à la fin de 1937 la production allemande n'a pas atteint le maximum d'utilisation des forces humaines et des installations industrielles dont elle pouvait disposer. La marge respective se chiffrait en 1932 par 6 millions de chômeurs (sans compter les chômeurs partiels) et près de 60 % de la capacité productrice des installations industrielles non utilisée. Jusqu'à l'épuisement de cette marge, la demande supplémentaire, qui résultait de l'augmentation du pouvoir d'achat à la suite des commandes de l'Etat, pouvait être satisfaite sans nécessiter en général des dépenses supplémentaires. Au contraire l'augmentation de la production diminuait, en principe, le coût de revient unitaire. Les prix de revient augmentaient seulement là où les réserves propres du pays étaient limitées (agriculture et matières premières) et où il fallait pour cette raison faire appel aux importations de l'étranger ou bien aux matières de remplacement. La hausse modérée des prix qui a eu lieu entre 1934 et 1938 a principalement ces derniers faits pour cause. La hausse spéculative, résultant du fait que la demande toujours croissante devançait en général l'offre qui luttait contre les difficultés d'approvisionnement en matières premières ou en denrées alimentaires, était en principe exclue par la surveillance extrêmement sévère des prix. Les salaires étaient également maintenus à un taux invariable depuis 1933. Bref, les moyens de paiements nouveaux, qui, malgré le circuit financier et monétaire, arrivaient à se présenter en nombre toujours accru au marché des biens consommables, étaient assurés d'y trouver une contre-partie équivalente en marchandises à des conditions point ou peu modifiées. La valeur monétaire interne restait

intacte. Au point de vue financier, l'existence de la marge disponible des forces humaines et industrielles autorisait à escompter pour l'avenir des recettes fiscales croissantes, donnant ainsi la possibilité d'engager des dépenses toujours plus importantes dans l'action de l'Etat. Mais au commencement de 1938, les réserves humaines et les capacités industrielles encore disponibles allaient être épuisées. L'économie allemande atteignait son état de plein rendement. Pouvait-on alors continuer à appliquer les mêmes méthodes financières et monétaires en augmentant toujours la production des biens non-consommables financés par l'Etat ou bien était-on obligé de s'arrêter et de se tenir désormais dans les cadres rigides du budget et de l'emprunt ?

CHAPITRE III

L'économie allemande en état de plein rendement

Au début de 1938 l'économie allemande a atteint l'état de plein rendement. Le nombre moyen de travailleurs occupés pendant l'année 1937 s'est élevé au chiffre record de 19,1 millions, celui des chômeurs est tombé au-dessous d'un million. Encore ce dernier comprenait-il pour la plupart des chômeurs saisonniers (bâtiment, etc.) ou des incapables. En même temps, certaines industries commencèrent à ressentir vivement le manque de la main-d'œuvre qualifiée. Le déficit dans ce domaine était évalué au début de 1938, par le sous-secrétaire d'Etat Syrup, à 500 mille travailleurs. Aussi, le temps moyen de travail se prolongea-t-il progressivement à 7,68 heures par jour en moyenne, contre 7,56 en 1934 et 6,93 en 1932. L'utilisation de la capacité industrielle était en général portée au maximum et dans les nombreuses industries se posait impérieusement la nécessité d'élargir les installations existantes. La production dépassait de 15 % le maximum atteint en 1929.

Deux conséquences résultaient de cet état de choses pour la politique financière et monétaire :

1. Au point de vue financier, il semblait désormais injustifié d'escompter pour l'avenir prochain des plus-values fiscales massives qui ont caractérisé les années 1933-1937; il fallait par conséquent limiter les dépenses de l'Etat aux rentrées courantes des impôts et aux revenus provenant des emprunts à long terme, dans la proportion où ceux-ci n'étaient pas utilisés à la consolida-

tion des engagements à court terme précédemment contractés;

2. Au point de vue monétaire, il semblait impossible de continuer à financer la production de l'armement par la création monétaire; la circulation monétaire augmentée n'aurait pu, en effet, trouver un équivalent sur le marché des biens dans une production suffisamment accrue des marchandises consommables.

Cette modification de la situation n'a pas échappé à l'attention des dirigeants allemands. Le rapport de la Reichsbank pour l'année 1937 constate en effet (1) : « dans l'économie pleinement occupée à l'heure actuelle, il est de l'importance décisive que les crédits à court terme ne soient, autant que possible, mis à la disposition des dépenses publiques dans une mesure dépassant les possibilités de les rembourser, dans un bref délai, à l'aide des recettes budgétaires, ou de les consolider par des appels au marché des capitaux ». En même temps, le Dr Schacht, toujours président de la Reichsbank et ministre de l'économie nationale, annonçait (le 11 mars 1938) que les *Sonderwechsels* ne seront plus utilisées et que les dépenses de l'Etat devront désormais être payées exclusivement au moyen des revenus provenant des impôts et emprunts.

En exécution de cette décision, l'émission des traites spéciales cessa effectivement à la date du 1^{er} avril 1938. Les commandes de l'Etat furent, à partir de ce moment, réglées au moyen des *Lieferungsschatzanweisungen*, c'est-à-dire des bons du Trésor de livraison, appelés par abréviation *Lieferschaetze*. Ces bons du Trésor étaient à 6 mois, ne portaient pas d'intérêt, et, ce qui importait surtout, n'étaient ni prolongeables, ni réescomptables à la Reichsbank. Ils ne pouvaient, par conséquent, donner lieu à la création monétaire par l'institut d'émission

(1) *Der deutsche Volkswirt* du 18 mars 1938.

que par la voie trop coûteuse (5 %) et peu employée des avances sur titres et s'adressaient uniquement au marché monétaire. Les banques les acceptaient avec un escompte de 3 % plus une provision de 1/2 %. Toutes ces restrictions et la courte durée des *Lieferschaetze* leur enlevaient le caractère de crédit à moyen terme, que possédaient les traites spéciales, et en faisaient seulement des instruments d'un crédit courant de caisse, qui ne dispensait nullement l'Etat de proportionner exactement ses dépenses aux recettes courantes. Ce dernier fait était encore souligné par la disposition qui centralisait l'émission des *Lieferschaetze* aux mains de l'administration des finances.

Quelle était la portée financière et monétaire de cette réforme de financement public, en supposant que le rendement maximum de l'économie nationale a été effectivement atteint ?

Au point de vue des finances publiques, elle réduisait l'Etat aux recettes fiscales, stabilisées approximativement au niveau atteint en 1937-38 de 14 mrds, et au produit des emprunts publics, qui ont donné en 1937-38 4 mrds de marks. De la somme hypothétique de 18 mrds, ainsi obtenue, il aurait fallu déduire le service des emprunts antérieurs qui, rien que pour les emprunts contractés après 1935, approchait de 1 mrd et était destiné à s'accroître à l'avenir. Il aurait fallu en déduire aussi des sommes beaucoup plus importantes nécessaires à la consolidation des engagements à court terme sous forme de la dette flottante (2,3 mrds) et des traites spéciales (13 mrds environ) (2). Les crédits globaux, dont pourrait disposer l'Etat, ne seraient donc, dans le meilleur cas, que de quelque 14 à 15 mrds par an, somme de beaucoup inférieure aux dépenses effectives des dernières

(2) Suivant l'appréciation de K. A. Herrmann : *Deutsche Wirtschaftszeitung*, n° 16, du 28-4-38.

années. Encore, cela supposait l'émission chaque année des nouveaux emprunts, ce qui ne manquait pas d'inconvénients aussi bien pour l'Etat, dont les charges augmentaient, que pour l'économie nationale, qui se voyait privée de l'accès au marché des capitaux et réduite aux ressources insuffisantes, à la longue, de l'autofinancement (3).

Au point de vue monétaire, la réforme signifiait en pratique l'arrêt de la création des moyens de paiement par la Reichsbank, en dehors de l'escompte normal des traites commerciales. Appliquée pendant un certain temps elle aurait eu les conséquences suivantes :

1. Par son action de consolidation l'Etat aurait retiré progressivement de la circulation le surplus des moyens de paiement couverts par les traites spéciales.

2. Cette déflation aurait eu lieu, avant tout, aux dépens de la liquidité des banques, dont le portefeuille à la place de l'effet réescomptable que constituait la traite spéciale se serait garni de *Lieferschaetze*. Il est vrai qu'à chaque échéance de ces bons, les moyens liquides des banques se seraient renouvelés, mais le délai de six mois était trop long pour assurer aux banques une liquidité suffisante. Elles se verraient donc dans la nécessité de réduire leurs crédits aux entreprises industrielles, qui, à leur tour, ressentiraient le manque des disponibilités. Le raidissement du marché monétaire, qui s'en suivrait, ne manquerait pas de s'étendre au marché financier (par exemple par les ventes des valeurs de la part des banques et des entreprises, privées des disponibilités liquides).

3. Mais le marché financier serait exposé à une difficulté beaucoup plus grave. En effet, à chaque tour du circuit économique une partie importante de revenus

(3) V. ci-dessous, Chap. VI.

non-consommés, prélevés par l'emprunt et l'impôt, devrait servir à l'amortissement des engagements à court terme de l'Etat vis-à-vis de la Reichsbank, en tant que détentrice des traites spéciales réescomptées. Les revenus de l'Etat étant désormais limités, il serait obligé de réduire d'autant chaque année le montant de ses dépenses et de diminuer par conséquent la production publique des biens non-consommables. La production privée de ces biens ne saurait reprendre la place de l'Etat, le marché financier étant réservé uniquement à celui-ci pour son action de consolidation. La réapparition du chômage ne manquerait pas de se produire et avec elle la réduction de la consommation accompagnée de toutes ses conséquences. Le crédit de la Reichsbank, ouvert sous la forme normale de l'escompte des traites commerciales, ne saurait y remédier. Pour être efficace, c'est-à-dire pour contribuer au maintien de la circulation monétaire, il devrait reposer sur un développement quantitatif de l'industrie des biens consommables. Or, dans l'état de plein rendement, où les revenus ne sauraient augmenter notablement, ce développement était peu probable. Tout au contraire, les revenus destinés à la consommation ne pouvaient que diminuer graduellement sous l'effet des retenues opérées par l'impôt et l'épargne (4), dont l'action serait d'autant plus sensible qu'une notable partie des sommes enlevées ne reviendraient plus sur le marché des biens de consommation, étant destinées à l'amortissement des dettes publiques.

Nous arrivons ainsi à la conclusion théorique que l'exclusion absolue de l'institut d'émission du financement public en Allemagne n'était plus possible en 1938, sans exposer le pays à une grave crise économique. Cette crise ne pourrait prendre fin que par la reprise, sous une

(4) V. ci-dessus, Chap. XIV de la Première Partie.

forme quelconque, de la création monétaire au profit de l'Etat, ou bien par une reconstruction complète de l'économie nationale sur la base d'une nouvelle division du travail. Il est probable que, pour être efficace, cette reconstruction devrait sortir du cadre national.

A quoi tient cette nécessité de continuer le financement par la création monétaire dans une économie à prépondérance de la conjoncture d'Etat ? Elle découle avant tout de l'existence de l'endettement antérieur de l'Etat vis-à-vis de l'institut d'émission. L'amortissement de cet endettement signifie en effet une réduction du volume des moyens de paiement en circulation, qui n'est pas compensé par un nouvel afflux de ces moyens. Le courant qui faisait tourner la turbine de l'économie, le circuit financier en espèce, voit tout d'un coup tarir sa source, sans que rien ne vienne la remplacer. La turbine ralentit sa course et finalement s'arrête. De même l'économie alimentée pendant des années, d'une façon prépondérante, par le circuit financier, puisant sa source dans la création monétaire, ne peut être privée de l'afflux de nouveaux moyens de paiement, à moins que leur écoulement ne soit arrêté, c'est-à-dire à moins que l'Etat ne cesse d'amortir ses engagements envers l'institut d'émission.

Remarquons tout de suite que le fait observé n'est pas exclusif à une économie des travaux publics. Dans une économie normale les effets d'un arrêt des crédits constamment renouvelés, que la banque d'émission accorde aux banques et aux entreprises privées, seraient exactement les mêmes. En Allemagne, où le crédit public a pris presque entièrement la place du crédit privé, le renouvellement continu des crédits de l'institut d'émission à l'Etat est devenu une nécessité aussi impérieuse que celle que présente dans une économie normale le renouvellement des crédits de la banque d'émission à l'industrie et au commerce.

Pour fonctionner régulièrement, le circuit financier, tel qu'il a été conçu en Allemagne, doit être alimenté constamment par la création monétaire. Les engagements de l'Etat vis-à-vis de la banque d'émission doivent prendre le caractère d'un emprunt éternel, constamment renouvelable, dont le volume ne saurait être comprimé d'une façon trop prononcée, sans provoquer des troubles comparables à une déflation générale dans une économie normale.

Ce n'est cependant pas l'observation que nous venons de faire, *a priori* et d'une façon théorique, qui a mis fin en Allemagne à l'expérience « de l'état de plein rendement ». Cette expérience fut tentée d'une façon sincère et serait peut-être poursuivie jusqu'aux premiers démentis des faits, si les événements politiques de l'année 1938 n'avaient imposé son abandon avant qu'elle eût pu produire pleinement ses effets.

Pendant le temps restreint, où l'exclusion de la Reichsbank du financement public fut appliquée, du moins en principe, avec une certaine rigueur, les réactions suivantes ont pu être observées dans l'économie allemande.

1. *Sur le marché monétaire* un certain raidissement, exprimé par une légère hausse des taux d'intérêt, a pris la place de l'extraordinaire liquidité des dernières années. La réaction fut d'ailleurs modérée par le fait que les entreprises et les banques possédaient encore des montants très importants des traites spéciales des années précédentes. Au fur et à mesure que les *Liefer-schaetze* non réescomptables entraient dans les portefeuilles des entreprises et des banques, celles-ci réescomptaient leurs traites spéciales à la Reichsbank, se procurant ainsi des disponibilités liquides. De cette façon, pendant la période de transition qui devait durer jusqu'à l'épuisement des *Sonderwechsels* restant en circulation, la Reichsbank continuait automatiquement sa participation au financement public. L'évolution des

portefeuilles des banques et de la Reichsbank pendant l'année 1938 confirme ce fait.

*Les traites et les bons du Trésor en possession
des banques et de la Reichsbank (5).*

	Traites en possession des banques —	Traites en possession de la Reichsbank (6) —	Bons du Trésor en possession des banques —	Bons du Trésor en possession de la Reichsb. (6) —
	en millions de marks			
Fin novembre 1937 ..	6.947,4	6.730,1	1.965,4	196,5
Fin novembre 1938 ..	6.170,9	9.503,0	3.700,9	16,8

L'afflux particulièrement abondant des traites spéciales à la Reichsbank a donc eu pour résultat que, pendant cette période de transition, les crédits de l'institut d'émission non seulement n'ont pas diminué, mais encore ont accusé une notable augmentation. En même temps augmentait la participation du marché monétaire au financement public par l'accroissement du volume des bons du Trésor, y compris les nouveaux *Liefer-schaetze*, en circulation. L'accroissement total des crédits à court terme en faveur de l'Etat était de 3,5 milliards, tandis que la circulation monétaire augmentait également de 3 mrd environ (y compris toutefois les marks introduits en Autriche en échange du shilling). Sans doute, après l'épuisement des traites spéciales, qui restaient encore en possession de l'économie privée, le mouvement inverse de rétrécissement de ces crédits ne manquerait pas de se produire, mais, bien avant la fin de l'expérience, les nouvelles méthodes financières entrèrent en jeu, rétablissant le recours à la création monétaire.

(5) *Wirtschaft u. Statistik*, 1939, p. 78.

(6) Y compris celles détenues par ses filiales : la *Golddiskontbank* et la caisse de conversion.

2. *Sur le marché financier* les répercussions de la méthode de financement par *Lieferschaetze* ont été en général négatives. Les entreprises et les banques, auxquelles les *Lieferschaetze* n'assuraient pas une liquidité suffisante et qui ne disposaient pas de *Sonderwechsels* anciennes, cherchaient à obtenir des moyens liquides en aliénant leurs paquets d'actions et d'obligations. Une certaine baisse des cours s'en suivit. Mais, ici encore, la réaction n'a pas eu le temps de prendre une proportion importante, d'autant plus que l'Etat continuait à bénéficier en fait du crédit de la Reichsbank et que ses commandes en aucun moment ne se sont ralenties, constituant toujours une source abondante des revenus et de l'épargne. La Reichsbank est d'ailleurs venue à l'aide du marché financier en pratiquant plus largement que pendant les dernières années la politique du marché ouvert. Son portefeuille des valeurs a plus que doublé au cours de 1938, dépassant 800 millions. C'était en somme une brèche de plus au principe de l'exclusion de l'institut d'émission du financement public, car les valeurs acquises par la Reichsbank se composaient avant tout des emprunts publics.

C'est en automne 1938 que la période de transition, modérée par les effets rétroactifs de la politique financière précédente approchait de sa fin. Les premiers *Lieferschaetze* arrivaient à leur échéance en octobre 1938. Il fallait les rembourser à l'aide des revenus courants. Or, les dépenses de l'Etat ne cessaient d'augmenter à la suite des événements politiques et principalement en raison de l'annexion de l'Autriche et des Sudètes, ainsi que de la construction de la ligne Siegfried. D'autre part les entreprises et les banques privées, dépourvues déjà de la plus grande partie des *Sonderwechsels*, qui leur ouvraient la voie au crédit de la Reichsbank, éprouvaient quelque répugnance à accepter les nouveaux *Lieferschaetze*, qui devaient pendant six mois immobiliser

leurs ressources liquides. Aussi, l'Etat était-il forcé de remplacer de plus en plus ces bons impopulaires par des bons du Trésor d'un nouveau type, à échéance plus courte en général, ce qui contribuait encore à accentuer l'insuffisance des revenus de la trésorerie publique. Enfin, le développement de la production au cours de 1938 venait d'infliger un démenti à la théorie d'une limite rigide de rendement que l'économie ne saurait transgresser, tandis que l'élargissement de l'espace économique du Reich, sur de nouveaux territoires à rendement industriel inférieur et à un grand nombre de chômeurs, donnait de nouvelles possibilités d'activité économique. La théorie de l'économie en état de plein rendement a vécu avant d'avoir reçu une application vraiment effective.

CHAPITRE IV

Le nouveau plan financier

Par une coïncidence, qui n'est probablement pas tout à fait fortuite, l'abandon de la théorie de l'économie à l'état de plein rendement se produisit à peu près au même moment, auquel le Dr Schacht, chef jusqu'ici incontesté de la politique monétaire, financière et même plus généralement économique du III^e Reich, démissionnait du poste du ministre de l'économie nationale (août 1938) et de celui du président de la Reichsbank (mars 1939).

Dès le mois d'août 1938, son successeur, le Dr Funk, déclarait dans un discours prononcé à Koenigsberg (1) : « La direction nationale-socialiste de l'économie ne souffrira jamais que des arrêts quelconques dans le financement des grandes tâches économiques viennent entraver, de quelque façon que ce soit, la réalisation de ces tâches ; là où de pareilles difficultés apparaissent, elles vont être vite et radicalement écartées, même s'il fallait à cette occasion modifier une méthode ou un système, qui s'est montré non conforme au but ou bien, tout au moins pour le moment, inefficace ou inutile ».

1. *Les dispositions du nouveau plan*

Quelques mois après, le 1^{er} mai 1939, entrait en vigueur « Le Nouveau Plan Financier » (*der Neue Finanzplan*), faisant l'objet de la loi du 20 mars 1939 « sur le finan-

(1) Cité d'après *Der deutsche Volkswirt* du 18 août 1939.

cement des tâches nationales et politiques du Reich » (*Gesetz ueber die Finanzierung nationalpolitischer Aufgaben des Reichs*). Cette loi fut complétée par une importante ordonnance d'application du 26 avril 1939 qui développa et modifia partiellement ses dispositions.

Abandonnant l'idée de limiter les dépenses de l'Etat à ses revenus courants, ce qui allait à l'encontre des buts politiques poursuivis, les auteurs du nouveau plan financier revenaient au système de l'anticipation des revenus futurs. Ils entendaient cependant, à cette occasion, corriger les graves inconvénients qui résultaient, à la longue, des méthodes utilisées avant l'application de la théorie du plein rendement.

Cette modification des méthodes reposait sur la constatation que les quatre sources de financement employées jusqu'ici et notamment les impôts, les emprunts, la *Vorfinanzierung* (préfinancement) et la *Selbstfinanzierung* (autofinancement) ne peuvent être exploitées infiniment.

L'emploi trop loin poussé des impôts et des emprunts produit un résultat exactement opposé au but. Il conduit à la diminution des revenus de l'Etat par l'épuisement des forces productives de l'économie et l'augmentation des charges d'intérêt et d'amortissement.

La *Vorfinanzierung* mène à la longue à l'inflation monétaire.

La *Selbstfinanzierung*, qui dépasse les possibilités courantes de l'industrie, la force à l'utilisation de tous les moyens liquides ou liquidables et rejette, en fin de compte, le poids du financement sur l'Etat par le rétrécissement de la base imposable et les répercussions défavorables sur les marchés de crédit.

Le nouveau plan financier constitue une tentative de recours à ces mêmes sources de financement. Il cherche même à en tirer un parti au moins aussi important que jusqu'ici. Mais il s'efforce en même temps d'éliminer, dans la mesure du possible, les dangers mentionnés.

Dans le domaine fiscal, il introduit un nouvel impôt, l'impôt sur les bénéfices supplémentaires (*Mehreinkommensteuer*), fixé tout d'abord à 30 % et réduit ensuite à 15 %.

L'Etat continuera à recourir aux emprunts, mais en les plaçant uniquement auprès des caisses d'épargne, des sociétés d'assurances et des fonds communaux. De cette façon une partie importante du marché financier, et notamment les placements libres du public, restera à la disposition des émissions privées de l'industrie travaillant dans le cadre du plan de quatre ans. Par cela même l'industrie pourra relâcher l'intensité de la *Selbstfinanzierung*, qui, au cours des dernières années, absorbait toutes ses ressources (2).

Les plus importantes innovations seront cependant introduites dans la technique de la *Vorfinanzierung*, qui reste la pièce maîtresse du nouveau plan financier. En voici les détails (3).

1) Les *Lieferschaetze*, émis entre le 1^{er} avril 1938 et le 1^{er} avril 1939 pour un montant global de 3 milliards de marks, ne sont plus renouvelés, de sorte qu'en octobre 1939 ils sortiront définitivement de la circulation. A leur place sont émis, d'une part, les bons du Trésor sans intérêt ordinaires (*unverzinsliche Schatzanweisungen*) et, d'autre part, les nouveaux instruments de financement dits *Steuer Gutscheine* (bons fiscaux). Pour différencier ces nouveaux bons fiscaux des *Steuer Gutscheine* du programme Papen (4), on les appelle couramment *Steuer Gutscheine N. F.*

2) Les nouveaux bons fiscaux sont émis sous deux formes : *Steuer Gutscheine I* et *Steuer Gutscheine II*. Les

(2) V. ci-dessous, Chap. VI.

(3) Suivant *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage*, 1939.

(4) V. ci-dessus, Chap. I de la Première Partie.

Steurgutscheine I ne portent pas d'intérêt et sont acceptés après un délai de 6 mois en paiement de tous les impôts et droits de douane. Les *Steurgutscheine II* ne sont acceptés en paiement des impôts et des droits de douane qu'après 36 mois, mais alors avec une plus-value de 12 %. Les *Steurgutscheine II* sont négociables en bourse, les *Steurgutscheine I* peuvent seulement faire objet des transactions libres.

3) Le Reich et toutes les autres collectivités et institutions publiques, comme le Parti, les communes, les chemins de fer, les postes, etc., sont désormais astreints à payer 40 % du montant de toutes leurs commandes et fournitures en *Steurgutscheine I* et II, en proportion égale pour chaque catégorie. Les fournisseurs sont évidemment obligés d'accepter ce règlement dans les mêmes conditions qu'un paiement en espèces. Tandis que le Reich, en tant qu'émetteur de *Steurgutscheine* en dispose à son gré, toutes les autres collectivités et institutions publiques autonomes sont obligés de les acquérir à l'administration des finances contre paiement en espèces.

4) Tout particulier peut en outre acquérir les *Steurgutscheine I* dans toutes les caisses de l'administration financière au prix de leur valeur nominale. Nous verrons dans la suite quel avantage pourrait en résulter pour l'acquéreur.

5) Afin que les *Steurgutscheine* restent le plus longtemps en circulation, avant de revenir aux caisses de l'Etat, deux importantes qualités leur sont accordées. Ce sont : la qualité des moyens légaux de paiement, au moins dans certaines circonstances, et les privilèges fiscaux auxquels donne lieu la possession des *Steurgutscheine I*.

Aussi bien les *Steurgutscheine I* que les *Steurgutscheine II* reçoivent la qualité des moyens légaux et obligatoires de paiement dans les relations entre les in-

dustriels qui sont obligés de les accepter dans la même proportion de 40 %. En tant que moyens de paiement les *Steurgutscheine I* doivent être acceptés pour leur valeur nominale, les *Steurgutscheine II* pour leur valeur nominale plus les intérêts échus. L'agriculture et l'économie de consommation sont exclues du domaine de la circulation des *Steurgutscheine*. Certaines industries, notamment les industries basées d'une façon prépondérante sur l'importation ou bien les industries dans lesquelles les salaires constituent la plus grande partie du prix de revient sont partiellement ou complètement dispensées de recevoir les *Steurgutscheine*. Elles n'auraient pas en effet la possibilité d'écouler plus loin les bons fiscaux reçus.

Les *Steurgutscheine I* possèdent seuls une autre qualité remarquable, qui en fait un placement particulièrement recherché. Leur possession donne droit au contribuable disposant des biens en cours d'amortissement, d'accroître la part du bénéfice brut exempt d'impôt à titre d'amortissement des capitaux investis. La part additionnelle du bénéfice qui peut être inscrite au compte non-imposable d'amortissement est :

de 20 % du montant des *Steurgutscheine I* présentés, si le contribuable les possède depuis 10 mois ;

de 25 % du montant des *Steurgutscheine I* présentés, si le contribuable les possède depuis 22 mois ;

de 30 % de ce montant pour une possession de 34 mois ;

de 35 % de ce montant pour une possession de 46 mois et plus.

L'avantage, retiré à cette occasion par le contribuable, ne consiste pas dans une exemption définitive de l'impôt, car aucun capital investi ne saurait, au point de vue fiscal, être inscrit au compte d'amortissement plus d'une fois. L'impôt, que le contribuable ne paye pas pendant l'année en cours, devra être acquitté pendant les années futures, lorsque toute la valeur du capital fixe en ques-

tion aura passé par le compte d'amortissement. L'avantage est dans le gain d'intérêt que le contribuable réalise par la remise de l'impôt aux années futures. Cet avantage sera donc d'autant plus grand que la durée des biens à amortir est longue, tandis que l'emploi des bons fiscaux pour l'amortissement des biens de courte durée peut même, dans certaines circonstances, devenir plus onéreux pour le contribuable que l'amortissement ordinaire. Il faut en effet tenir compte du fait que la détention prolongée des *Steuerergutscheine I*, qui ne portent pas d'intérêt, constitue une immobilisation coûteuse et ne devient rentable que si l'économie d'intérêt, réalisée par la remise de l'impôt, dépasse le taux moyen d'intérêt à long terme, en vigueur dans le pays. Nous n'allons pas présenter ici les calculs compliqués auxquels donne lieu l'établissement exact du rendement effectif des *Steuerergutscheine I*. Nous nous contenterons de constater, en nous basant sur les calculs du Dr K. Schneider (5), faits dans l'hypothèse d'une charge fiscale de 50 % et d'un taux d'intérêt courant de 4 1/2 %, que, suivant la durée des capitaux fixes à amortir, suivant le temps de la détention des *Steuerergutscheine* et, enfin, suivant les différents modes de leur emploi par leurs détenteurs (par exemple à l'amortissement total ou partiel, à l'amortissement qui commence seulement ou à l'amortissement qui est déjà en cours), ces bons fiscaux sont susceptibles d'un rendement variant de 0 à 17 %. Remarquons d'ailleurs que les rendements supérieurs à 5 % n'ont lieu, en général, que dans les cas des biens d'une durée supérieure à 15 ans, tandis que les rendements de plus de 10 % n'apparaissent guère que pour des amortissements concernant les biens d'une durée supérieure à 50-60 ans.

(5) *Rentabilität von Steuerergutscheinen I*, dans *Der deutsche Volkswirt* du 9 juin 1939.

2. *La réforme de la Reichsbank*

Le nouveau plan financier fut complété, au mois de juin 1939, par une réforme importante de la Reichsbank. Le nouveau statut de l'institut d'émission, mis en vigueur par la loi du 15 juin 1939, l'incorpore définitivement à l'Etat en supprimant les derniers vestiges d'autonomie, subsistant après les réformes de 1933 et 1937. La Reichsbank est désormais soumise à la seule autorité du Fuehrer, qui non seulement nomme son président et son directoire, mais encore peut prendre directement toute décision dans le domaine monétaire. Les dispositions qui limitaient le crédit de la Reichsbank au Reich sont supprimées. Jusqu'ici, le crédit de roulement accordé au Reich ne pouvait dépasser 100 millions et les traites du trésor n'étaient acceptées à l'escompte que jusqu'à concurrence de 400 millions. Désormais le Fuehrer lui-même fixe ces limites.

Les dispositions fixant le taux de couverture en or et devises, qui d'ailleurs en pratique n'ont pu être observées depuis 1931, sont définitivement annulées.

Les émissions des billets de la Reichsbank peuvent être couvertes par :

a) les valeurs et les effets nationaux tels que : traites, traites du trésor, valeurs admises aux avances sur titres, valeurs acquises en vertu de la politique du marché ouvert ;

b) or et devises, sans fixation du taux, mais avec cette remarque que les réserves d'or et de devises doivent être maintenues à un montant qui, suivant l'appréciation de la Reichsbank, est nécessaire pour le règlement des paiements avec l'étranger et pour le maintien de la valeur de la monnaie.

La loi ne comporte pas, par contre, l'étatisation de la Reichsbank, dont les actions restent, pour une partie tout au moins, en possession privée. Elles ne peuvent

être détenues que par les citoyens allemands, domiciliés sur le territoire du Reich. Les dividendes sont limitées à 5 %. Le surplus des bénéfices va à l'Etat.

3. *La portée des réformes*

Malgré son caractère révolutionnaire, la réforme du statut de la Reichsbank n'avait pas une grande importance pratique. Elle consacrait plutôt d'une façon formelle un état de fait qui s'est établi progressivement depuis 1933. Il était en effet difficile de supposer que, dans un état totalitaire, la Reichsbank ait la possibilité pratique de s'opposer à la volonté du gouvernement. La couverture d'or et de devises était réduite depuis longtemps à des montants insignifiants. Si le Reich ne bénéficiait pas directement des crédits importants de la part de l'institut d'émission, il se les faisait octroyer, d'une façon indirecte et quasi illimitée, par le détour du rées-compte des traites spéciales.

Il faut remarquer cependant que le nouveau statut de la Reichsbank avait cet avantage, par rapport à l'état des choses préexistant, que la mobilisation des crédits en faveur de l'Etat pouvait, en cas de besoin, avoir lieu d'une façon instantanée et sous la forme la plus liquide. Pour les finances de guerre cette qualité n'était pas sans importance. Quant aux répercussions sur la valeur de la monnaie, tout dépendait de la façon dont l'Etat entendait se servir de ses droits au crédit direct de la Reichsbank. En utilisant ce crédit de manière à ne pas accroître la part consommable des revenus, au delà des possibilités offertes par la production des biens de consommation, et en ayant soin de reconduire les moyens d'achat mis en circulation, à la Reichsbank par le remboursement régulier des crédits, l'Etat pouvait se servir de ce mode de financement avec le même succès que du financement par traites précédemment appliqué.

Mais le gouvernement du Reich ne désirait pas pousser trop loin le financement par la création monétaire qui, sans cela, arrivait déjà à la limite des possibilités acceptables. La portée du nouveau plan est de présenter une tentative d'une mobilisation massive de crédits en faveur du Reich, sans mettre en cause le marché financier déjà fortement éprouvé et sans faire appel à la création monétaire ou, tout au moins, sans faire appel à la création de la monnaie employée dans l'économie de consommation. Le nouveau plan aboutit, en effet, à une dissociation de la circulation des moyens de paiement en deux circuits différents : celui de la monnaie de consommation et celui de la monnaie de production. Il est vrai que ces deux circuits existaient déjà en fait, depuis le moment où le Dr Schacht a réussi à achever le circuit financier. Il y avait cependant toujours entre eux une possibilité de communication dans deux sens, puisqu'ils étaient formés des moyens de paiement de la même nature. Cela permettait donc une certaine fuite des moyens de paiement du circuit financier vers la consommation. Les possibilités de fuite étaient d'autant plus grandes et partant d'autant plus dangereuses que la quantité des moyens de paiement en circulation, dans le circuit financier, était élevée. Par l'établissement de la monnaie de production cette possibilité de fuite est écartée, tandis que la communication en sens inverse, de la consommation au circuit financier, continue à subsister.

La mobilisation des crédits par l'émission des *Steuer-gutscheine* est massive et rapide. En effet l'Etat émet ces bons non seulement à l'occasion du paiement de 40 % de ses propres commandes, mais aussi par la vente de ces bons aux autres collectivités publiques, qui sont obligées de s'en servir, et aux particuliers qui ont l'intérêt à les acquérir pour profiter des avantages qu'ils donnent. La rapidité du rythme d'émission des bons fiscaux est

illustrée par le fait qu'à la fin d'août 1939, soit à peine 4 mois après la mise en vigueur du nouveau plan, leur circulation était de 3,124 mrds (6). On pouvait s'attendre à une augmentation considérable de ce montant les mois suivants. Quant à la présentation des *Steuer Gutscheine* en paiement des impôts, elle n'était pas susceptible de diminuer les recettes de l'Etat, car à la place des bons échus suivraient des nouvelles émissions. Constamment renouvelés, les *Steuer Gutscheine* constituent un emprunt perpétuel, qui n'a pour limite que la capacité d'absorption des bons fiscaux par l'industrie.

Mais dans la science financière, pas plus que dans tout autre science, il n'y a pas de miracles. Si donc les bons fiscaux présentent un moyen habile de mobiliser la part de l'Etat dans les revenus du pays et surtout s'ils permettent à l'Etat de jouir de cette part avant terme, ils ne peuvent certainement donner à l'Etat plus que la valeur du produit social, diminuée de la consommation courante et du coût général de production, y compris les frais de renouvellement de l'outillage. D'autre part, comme les bons fiscaux réalisent une avance sur les recettes futures, accordée à l'Etat par les contribuables, ils doivent comporter les frais inhérents à toute consommation anticipée des revenus à venir.

Quelle est la limite théorique de l'émission des *Steuer Gutscheine* ? Elle est formée par :

1) La part du bénéfice brut des entreprises industrielles du pays prélevée régulièrement par l'impôt. Les entreprises peuvent en effet accepter, sans inconvénient, les *Steuer Gutscheine* tant que le montant de ceux-ci reste dans les limites des impôts qu'elles payent ; de cette façon elles ont la certitude de pouvoir écouler les bons fiscaux reçus. Evidemment pour les *Steuer Gutscheine II*, qui ne sont recevables pour le paiement des impôts

(6) *Wirtschaft und Statistik*, a. 1939, p. 729.

qu'après trois ans, la limite de la capacité d'absorption de l'industrie est réduite de deux tiers. Remarquons à l'occasion que, dans l'Allemagne de 1939, la charge fiscale sur les bénéfices bruts des sociétés industrielles était de 50 %.

2) Les entreprises industrielles peuvent en outre conserver certaines quantités de *Steurgutscheine* (particulièrement ceux du type I) en tant qu'un placement rémunérateur des réserves disponibles et pour le règlement de leurs propres fournisseurs industriels. Ces quantités ne peuvent cependant être trop importantes, vu le caractère assez peu liquide des bons fiscaux et particulièrement des *Steurgutscheine II* (durée 3 ans, disaggio important sur le marché des valeurs). De plus cette encaisse pratiquement permanente de l'industrie une fois remplie, l'Etat ne peut plus compter sur son augmentation notable.

Ainsi, pendant une première période de « remplissage » de l'économie en nouveaux moyens de paiement, le placement des *Steurgutscheine* peut être très important. Ensuite il tend nécessairement à se limiter au renouvellement des quantités précédemment émises et, comme celles-ci sont présentées en même temps à l'Etat pour remboursement, le bénéfice de l'opération se réduit en fin de compte au montant des premières émissions.

Les *Steurgutscheine* ne donnent donc pas à l'Etat le moyen d'accroître continuellement ses ressources. Ils le mettent, seulement une fois, en possession anticipée des recettes fiscales pour quelques années à venir. Pour les *Steurgutscheine II* cette anticipation est de 3 ans, pour les *Steurgutscheine I* elle est égale au temps moyen de détention de ces bons par l'industrie. Cette mobilisation des ressources futures une fois réalisée, le circuit continue avec la particularité que les dépenses des années en cours ne sont plus, au moins en partie, couvertes par les recettes courantes, mais par les recettes de la 2^e,

3^e ou 4^e année à venir. Cette dernière observation jette la lumière sur le caractère véritable du nouveau plan. Il faut le considérer comme une mesure financière, extraordinaire destinée à donner à l'Etat des ressources immédiates en prévision des événements politiques en préparation. De même que la modification des statuts de la Reichsbank, le nouveau plan est une mesure préparatoire de mobilisation financière en temps de guerre.

Quel est le coût de l'opération pour l'Etat ?

Le coût des *Steuer Gutscheine II* est de 12 % en trois ans. Le crédit qu'ils mobilisent est donc meilleur marché que celui des emprunts publics. Aussi leur émission a-t-elle donné lieu à des protestations de la part des industriels et le sous-secrétaire aux finances Reinhardt a-t-il annoncé leur suppression dès avril 1940. La question est plus compliquée pour les *Steuer Gutscheine I*. Nous avons vu qu'ils sont susceptibles d'un rendement effectif, allant dans les cas exceptionnels jusqu'à 17 % (7) et qu'ils peuvent donner facilement au-dessus de 5 %. Aux frais de qui s'obtient ce rendement intéressant ?

Ce rendement est obtenu grâce à la remise d'une partie de l'impôt aux années prochaines. L'Etat semble donc en supporter les frais en renonçant pour le moment à une partie de ses recettes. Mais comme en même temps l'Etat avance de quelques années la rentrée des sommes beaucoup plus importantes, l'opération se solde en définitive pour les finances publiques non pas par une dépense, mais probablement par une économie d'intérêts.

La partie des recettes fiscales, dont la rentrée est remise aux années futures, est comprise entre 10 et 17,5 % (en supposant une charge fiscale de 50 %). La partie des recettes fiscales dont la rentrée est accélérée est de 100 %, au moment de l'émission, et de 82,5 à 90 % les années suivantes. L'économie ou éventuellement la dé-

(7) V. ci-dessus, Section 1 du présent Chapitre.

pense d'intérêt, qui en résulte pour l'Etat, ne pourrait être calculée exactement que si on connaissait le temps moyen de détention des *Steuer Gutscheine I* par les contribuables et le temps moyen d'amortissement auquel ils sont affectés par leurs détenteurs.

Si l'intérêt, dont bénéficient dans certains cas les détenteurs des *Steuer Gutscheine I* n'est pas payé par l'Etat, ou ne l'est que dans une faible mesure, qui donc supporte les frais de l'opération ? Ces frais sont supportés par tous les détenteurs des *Steuer Gutscheine*, qui reçoivent pour leur marchandise, à la place des espèces, une promesse de paiement et qui sont obligés de l'accepter au pair. Certains de ces détenteurs, notamment ceux qui possèdent des réserves liquides suffisantes pour immobiliser une partie de capital et qui, en même temps, disposent des biens durables en voie d'amortissement, compensent par des bénéfices importants la perte subie. Mais la grande majorité, n'ayant pas ces possibilités, accorde gratuitement à l'Etat le crédit, en détenant les *Steuer Gutscheine* pendant un temps qui n'est pas suffisant pour permettre aux détenteurs de faire valoir leurs droits aux intérêts. Le montant global de ces crédits gratuits de courte durée, compense les frais du crédit plus long, mais coûteux, accordé à une fraction de détenteurs. Remarquons que, en s'additionnant, les détentions de courte durée finissent par présenter un crédit tout de même assez long (supérieur en tous cas à 6 mois, délai après lequel les *Steuer Gutscheine I* peuvent être utilisés pour le paiement des impôts).

4. Les bons fiscaux conduisent-ils à l'inflation ?

Les bons fiscaux étant une monnaie, quoique à l'usage limité, on peut se demander si leur émission, avec le maintien simultané de la monnaie normale, ne conduit pas à une inflation des moyens de paiement.

Nous avons défini l'inflation (8) comme une rupture d'équilibre préexistant entre les moyens de paiement destinés à la consommation et les biens de consommation présents sur le marché. Les bons fiscaux étant une monnaie qui circule uniquement dans le domaine de la production, ils semblent tout à fait étrangers à cet équilibre. Ils ne contribuent pas à augmenter les revenus consommables. Bien au contraire, en immobilisant une partie de ressources liquides des entrepreneurs, ils peuvent provoquer une diminution des dépenses de consommation. Les bons en eux-mêmes n'apportent pas le danger d'inflation. Leur émission exagérée ne pourrait avoir une influence sur les prix que d'une façon indirecte, par l'accroissement des frais de production des industriels obligés à des immobilisations coûteuses. L'exagération d'émission des bons s'exprimerait plutôt dans une accélération de leur circulation, qui réduirait le temps de crédit dont bénéficie l'Etat et augmenterait par conséquent les frais de ce crédit. A la limite, la sursaturation de l'économie en bons, dont la vitesse de circulation ne peut excéder le maximum imposé par l'existence des délais minima de 6 mois et de 3 ans, conduirait l'industrie à la nécessité d'en refuser l'acceptation. Il est à présumer que l'Etat se garderait de pousser les choses si loin.

Le vrai danger des bons est ailleurs. Il peut résulter de l'usage fait par l'Etat des sommes, en monnaie ordinaire, mobilisées à l'aide des bons fiscaux, lorsque les recettes courantes de l'Etat viendraient à se cumuler avec les recettes futures avancées par l'application du plan. Employées aux usages de consommation, ces recettes, grossies considérablement au-delà du normal, ne manqueraient pas de provoquer une hausse des prix à caractère inflationniste, d'autant plus que l'émission des

(8) V. ci-dessus, Chap. XIV de la Première Partie.

bons ne diminue pas en principe le pouvoir d'achat destiné à la consommation, comme c'est le cas des recettes provenant d'impôt.

Nous savons cependant que ce n'est pas pour les dépenses de consommation que le Reich avait besoin des revenus supplémentaires, mais bien pour continuer et accroître encore davantage les armements. Les sommes mobilisées n'atteignaient donc le marché des biens consommables qu'après avoir traversé le tamis des revenus des travailleurs occupés à la production financée par l'Etat. Or, ces revenus n'étaient pas susceptibles d'une augmentation brusque. En vertu de la politique gouvernementale des salaires en vigueur depuis 1933 les taux horaires restaient toujours inchangés. Il n'y avait plus de chômeurs, dont l'engagement pourrait augmenter d'un jour à l'autre le nombre de travailleurs. On pouvait donc s'attendre plutôt à un accroissement de la durée du travail et avec elle à une augmentation des revenus, qui, survenant d'une façon modérée et graduelle, pourrait être suivie à temps d'une augmentation correspondante de la production des biens consommables. Il est à remarquer d'ailleurs que l'augmentation des revenus en question, concernant les personnes dont le minimum vital était déjà assuré, pouvait, en partie au moins, se porter vers l'épargne ou être prélevée par l'impôt progressif. Pour la même raison, autant qu'elle irait à la consommation, l'augmentation des revenus se porterait de préférence vers les articles correspondant à des besoins plus raffinés c'est-à-dire vers les articles industriels, dont le marché allemand n'a jamais manqué. Enfin, l'utilisation des revenus augmentés à l'achat des articles alimentaires, qui serait sans doute la plus dangereuse au point de vue monétaire, était empêchée par les mesures de rationnement en vigueur (9).

(9) V. ci-dessous, Chap. VIII.

En conclusion de notre opinion théorique sur le nouveau plan financier nous constatons :

1) qu'il aboutissait à la mobilisation rapide d'importantes ressources monétaires à la disposition du gouvernement ;

2) que cette mobilisation consistait en une avance continuellement renouvelable sur les recettes des années à venir ;

3) que les frais de ce crédit pour l'Etat semblaient être réduits ;

4) que l'exécution du plan ne présentait pas de danger d'inflation dans une mesure plus grande que toute autre concentration importante des moyens d'achat aux mains de l'Etat et ceci d'autant moins que le circuit financier continuait à absorber une partie notable des revenus ;

5) que ces résultats pouvaient être obtenus grâce à la création d'une nouvelle monnaie dans le domaine de la production, qui libérait les quantités correspondantes de monnaie ordinaire servant de capital de roulement de l'industrie.

A ces avantages du nouveau plan s'opposaient des défauts non moins certains :

1) les ressources qu'il donnait à l'Etat, pour importantes qu'elles aient été, ne profitaient à l'Etat qu'une seule fois, notamment au moment de la première émission des *Steurgutscheine* ;

2) il provoquait la diminution générale de la liquidité de l'économie et, en fin de compte, l'épuisement du marché financier qui pourtant, suivant le plan, devait être réservé aux besoins urgents de l'industrie (10) ;

3) il se basait sur la consommation du capital de rou-

(10) V. ci-dessus, au Chap. VI, la statistique des émissions sur le marché des capitaux en 1939.

lement de l'économie et par conséquent rendait difficile le retour à l'état normal.

Mais cette dernière difficulté ne se poserait qu'après la guerre. Or, pour l'instant, il s'agissait seulement de réunir à tout prix tous les éléments capables d'en assurer le succès.

La durée d'application du nouveau plan avant la guerre étant trop courte pour permettre une observation concluante de ses conséquences pratiques, nous remettons la vérification de nos considérations théoriques à son sujet à la III^e Partie, consacrée aux finances de guerre, qui fera l'objet d'une publication ultérieure.

CHAPITRE V

Limitation des revenus en général

Dans les quatre premiers chapitre de cette partie nous avons étudié les méthodes financières et monétaires qui ont permis au Reich de financer le développement extraordinaire qu'il a donné à l'industrie de guerre pendant les années 1935-1939. Aussi bien au cours de ces chapitres que dans l'introduction à la II^e partie, nous nous sommes rendu compte que l'efficacité de ces méthodes au point de vue financier et monétaire supposait la satisfaction de certaines conditions essentielles dans d'autres domaines de la vie économique allemande. Ainsi sommes-nous amenés à traiter, dans cet ouvrage consacré à la politique financière et monétaire, des sujets étrangers en principe à la notion classique de la science des finances et de la monnaie. Nous le ferons d'une façon aussi brève que possible au cours des chapitres suivants, en insistant uniquement sur les éléments absolument indispensables pour rendre compte exactement de tous les pourquoi et comment de l'expérience financière et monétaire allemande.

La limitation des revenus en général est un des pylônes principaux sur lesquels repose tout l'édifice financier et monétaire allemand.

Dans le domaine financier, le maintien des revenus à un bas niveau, malgré une augmentation constante de la productivité du travail, contribue à accroître le rendement général de l'économie et par conséquent à élargir

le réservoir dans lequel l'Etat peut puiser ses ressources.

A quel résultat aboutit en effet le système des bas revenus, les prix étant supposés stables et la productivité du travail croissante ? Il aboutit au fait que, pour une même dépense à titre des salaires, des dividendes et des intérêts, le produit du travail est plus grand. Or, les revenus étant en principe limités, ce surplus du produit du travail ne va ni au travailleur ni à l'entrepreneur. Il est donc utilisé ou bien au développement des installations industrielles de l'entreprise (*Selbstfinanzierung*), ou bien il est prélevé par l'Etat au moyen de l'impôt. Autrement dit le bas revenu, avec l'augmentation simultanée de la productivité du travail, représente l'abandon par l'individu d'une partie plus importante du fruit de son travail au profit de l'Etat et du développement industriel du pays.

Cette situation trouve un reflet fidèle dans le domaine monétaire. Le bas niveau des revenus, par rapport à la productivité du travail, fait que le pouvoir d'achat du travailleur, qu'il soit ouvrier ou entrepreneur, est de beaucoup inférieur à la valeur du produit de son travail. Dans une économie normale, ce fait ne manquerait pas de produire une grave crise sur le marché des biens consommables, dont la production ne pourrait plus être rachetée par les consommateurs. Dans une économie à prépondérance des travaux publics, financés par la création monétaire, cette infériorité du pouvoir d'achat à la disposition des consommateurs, par rapport à la valeur totale de la production, est au contraire absolument nécessaire. Une grande partie de cette production se compose, en effet, de biens non consommables qui n'apparaissent pas sur le marché. L'apparition donc sur ce marché du pouvoir d'achat correspondant à la production totale ne pourrait trouver de contre-partie dans l'approvisionnement du marché en biens disponibles.

Une économie normale est constamment menacée par l'insuffisance du pouvoir d'achat du consommateur, amoindri par l'épargne et l'impôt (1), par rapport à la production des biens consommables. Une économie à prépondérance des travaux publics, financés par la création monétaire, est, par contre, constamment menacée par le danger inverse : celui de la supériorité du pouvoir d'achat du consommateur par rapport à la production des biens consommables. La raison de cette différence est simple. Dans une économie normale, tous les revenus prennent naissance à l'occasion ou en fonction de la production des biens consommables (2). Pour les revenus des travailleurs occupés dans cette dernière production, cela va de soi-même. Les revenus des travailleurs de l'industrie des biens productifs dérivent des commandes de l'outillage passées par l'industrie des biens consommables. Les revenus des fonctionnaires et autres fournisseurs des services proviennent de l'imposition fiscale des catégories précédentes de travailleurs ou des échanges effectués avec eux. Ainsi tous les revenus ont leur première origine dans la production des biens consommables qui donne seule lieu aux émissions monétaires. La production des biens consommables suit donc exactement le développement des revenus et, comme ils ne sont pas entièrement consommés, elle a une tendance continuelle à devancer le pouvoir d'achat des consommateurs. Dans une économie des travaux publics, financés par la création monétaire, la plus grande partie des revenus prennent naissance à l'occasion d'une production tout à fait étrangère à la production des biens consommables. Les sommes nécessaires au payement de ces revenus n'ont aucun lien avec la production

(1) V. ci-dessus, Chap. XIV de la Première Partie.

(2) Sauf cependant les revenus provenant des exportations qui jouent un rôle identique à la création de travail ; v. la conclusion.

des biens consommables. La production des biens consommables ne fait donc que suivre *ex post* la demande représentée par le pouvoir d'achat créé en dehors d'elle. Si ses possibilités de développement sont illimitées, il n'y a pas de danger d'inflation, quoique il y aura toujours une tendance à la hausse des prix du fait de la priorité de la demande. Mais comme ce n'est jamais le cas, surtout dans un pays comme l'Allemagne, où les réserves de la main-d'œuvre, des matières premières et des denrées alimentaires sont restreintes, il est absolument nécessaire de maintenir le niveau des revenus aussi bas que possible, afin de modérer le déséquilibre entre la production des biens consommables et les moyens d'achat dont disposent les consommateurs en vertu de leurs prestations dans le domaine de la production des biens non-consommables financée par l'Etat.

Cet état de choses devient encore plus facile à saisir, si on raisonne en faisant abstraction de la monnaie.

Dans une économie normale, tout le monde travaille directement ou indirectement à la production des biens de consommation. Mais tout le monde n'entend pas consommer entièrement le fruit de son travail. La consommation reste donc en principe inférieure à la production, d'où tendance déflationniste de la baisse des prix, qui n'est interrompue que par les fléchissements temporaires de la production, les retours massifs de l'épargne vers la consommation et les exagérations spéculatives en deux sens qui en résultent.

Dans une économie à prépondérance des travaux publics, seulement une petite partie des travailleurs est occupée à la production des biens consommables. Cette production est donc forcément réduite. Tous les autres travailleurs produisent des biens étrangers à la consommation, les armes par exemple. Mais tous les travailleurs doivent consommer. La production réduite des biens consommables doit donc être répartie d'une façon par-

cimonieuse pour que chacun puisse recevoir sa part.

Les moyens d'achat que reçoit chaque travailleur ne sauraient, sous peine de dépréciation, dépasser considérablement l'équivalent de la part réduite en biens consommables qui lui reviendrait à la suite de cette répartition. Cela ne veut pas dire, toutefois, que ces moyens doivent être rigoureusement égaux à la valeur de cette part. Le revenu entier n'est pas dépensé en acquisitions des biens consommables. Une fraction peut en être détournée par l'épargne et l'impôt. La limitation générale des revenus n'a donc pas pour but de ramener immédiatement les revenus au niveau des parts consommables disponibles. Elle a pour but de réaliser une première approximation entre les revenus et les biens consommables disponibles. L'épargne, l'impôt et, au besoin, la réglementation de la consommation achèveront de parfaire l'équilibre.

La limitation des revenus fut adoptée en Allemagne dès la mise en vigueur des premiers plans de création de travail en 1933. Il semble cependant qu'elle fut appliquée en ce moment plutôt comme un moyen de réembourser le plus grand nombre de chômeurs et aussi comme une condition nécessaire de la lutte contre la concurrence étrangère sur les marchés extérieurs. De toute façon, la reconnaissance de l'importance qu'elle présentait, dans une économie des travaux publics, ne tarda guère à être reconnue et s'exprima pratiquement par les mesures rigoureuses appliquées avec toute l'énergie nécessaire.

En ce qui concerne les salaires des travailleurs manuels et intellectuels, la question fut réglée par la loi du 1^{er} mai 1934 « pour l'organisation du travail national » (*Gesetz zur Ordnung der Nationalen Arbeit*). Le règlement collectif des salaires par les organisations patronales et ouvrières fut supprimé. Les salaires devaient, désormais, être fixés à l'intérieur de chaque entreprise,

d'un commun accord, entre le chef (*Fuehrer*) de l'entreprise et sa « suite » (3) (*Gefolgschaft*), suivant les usages locaux. En même temps les « fidéicommissaires du Reich au travail » (3) (*Treuhaender der Arbeit*) avaient pour tâche d'établir les tarifs obligatoires pour leurs régions. Dès le début de leur activité les fidéicommissaires reçurent pour instruction de maintenir en principe les salaires à un taux inchangé.

Ces instructions furent si bien suivies que l'index moyen des salaires (1928 = 100), qui fut de 83,5 en 1933, était encore de 83,6 au début de 1938. Il s'éleva au cours de cette dernière année à 84,1, pour atteindre 84,2 au cours de 1939. C'est certainement le plus stable de tous les indices économiques allemands pendant les dernières années. En particulier, celui du coût de la vie, quoique également remarquable par sa stabilité relative, a augmenté, en même temps, de 118,4 à 127,3 (1913-14=100), donc de 7,5 %. Le salaire réel que l'ouvrier recevait pour l'exécution d'un même travail a donc sensiblement baissé entre 1933 et 1939.

Les effets individuels de cette évolution furent d'ailleurs plus que compensés par l'augmentation du nombre moyen d'heures de travail et l'avancement de l'ouvrier aux postes mieux rémunérés. Mais ce dernier correctif ne faisait en somme que constater la productivité accrue de l'ouvrier, travaillant plus longtemps et plus expérimenté. Ainsi la marge entre la rémunération de l'ouvrier et la valeur du produit de son travail ne cessa de s'accroître en valeur absolue, comme cela résulte de la comparaison entre le montant des salaires et la valeur brute de la production industrielle.

(3) V. ci-dessus, Introduction à la Première Partie, Section 2,

	Valeur brute de la production industrielle (4) —	Salaires dans l'industrie (5) —	Valeur brute de la production industrielle, déduction faite des salaires —
		en milliards de marks	
1932	38	5,4	34,6
1938	90	13,4	76,6

Il serait cependant contraire au but principal de la politique de la limitation des revenus et, plus généralement, contraire à toute la doctrine sociale du national-socialisme, si l'augmentation de la marge entre la valeur de la production et les salaires devait profiter aux entrepreneurs et aux capitalistes. Les raisons, aussi bien financières et monétaires que politiques et morales, exigeaient que la plus grande partie des bénéfices, obtenus grâce à la fixité des salaires, profitassent à l'Etat.

La marge entre la valeur brute de la production et les salaires se répartit normalement entre :

1. Les autres frais de la production tels que les matières premières, les intérêts du capital emprunté, l'amortissement, divers frais généraux;

2. Impôts;

3. Salaire et profit de l'entrepreneur.

Pour que l'accroissement de la marge entre la valeur de la production brute et les salaires tournât à son profit, l'Etat devait donc maintenir autant que possible les autres frais de production à un niveau peu élevé (nous avons déjà rencontré maint exemple de cette action) et d'autre part prélever par l'impôt une partie aussi grande que possible du reste.

Ainsi, tandis que les revenus ouvriers sont limités directement par la fixation du taux des salaires, les revenus des entrepreneurs sont limités d'une façon moins

(4) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage, 1938-1939.*

(5) *Wirtschaft und Statistik.*

directe par les impôts sur la production, pour subir ensuite une fois encore un prélèvement à titre de l'impôt sur le revenu. Nous étudierons la question de l'impôt dans un chapitre spécial.

Quant aux revenus du capitaliste, ils se trouvent limités du fait de l'action générale de l'Etat en faveur de la réduction du taux d'intérêt sur les marchés de crédit, action que nous avons déjà étudiée en détail (6).

Quelles ont été les conséquences de ces mesures en ce qui concerne les revenus des entrepreneurs et des capitalistes ?

D'après la statistique officielle allemande, les revenus de ces deux catégories ont été, en milliards :

	1932	1938
Revenus du commerce et industrie	6	14,8
Revenus du capital	2,3	2,9

Il en résulte que la limitation du revenu du capital a été effectivement très sensible, puisque, malgré tout le développement économique du pays, il accuse une augmentation tout à fait restreinte.

Il n'est pas de même du revenu de l'entreprise. Malgré l'augmentation considérable des impôts, pesant sur la production industrielle, et malgré la marge fixe des bénéfices, introduite dans le commerce par la réglementation des prix, le revenu du commerce et de l'industrie a plus que doublé entre 1932 et 1938.

La raison en est la suivante :

Tout d'abord le revenu de l'entreprise a dû augmenter proportionnellement au développement général économique du pays, et il est déjà assez exceptionnel, par rapport à l'évolution normale du cycle économique, qu'il ne se soit pas accru davantage. La comparaison de l'ac-

(6) V. Chap. VIII de la Première Partie et Chap. I de la seconde.

croissement de ce revenu à celui des salaires montre un parallélisme presque parfait entre les deux mouvements.

	Salaires industriels	Revenus du commerce et de l'industrie
	— en milliards de marks —	
1932	5,4	6
1938	13,4	14,8

Ensuite, l'Etat national-socialiste avait une raison spéciale de ménager le revenu de l'entrepreneur plus qu'il ne semblait résulter des doctrines sociales du Parti. C'était l'importance reconnue au principe de la personnalité (7), dont dépendait la capacité productrice (*Leistungsfähigkeit*) de l'économie nationale.

Mais si l'entrepreneur semblait échapper, au moins partiellement, à la tendance générale de limiter les revenus, la liberté de leur jouissance ne lui était pas laissée dans une mesure plus large qu'aux autres catégories des consommateurs.

Pour des raisons psychologiques l'Etat ne pouvait pas réduire directement les revenus de façon à contraindre l'individu à l'abandon de la plus grande partie du fruit de son travail au profit de la communauté. Pour les mêmes raisons, aussi bien que pour les raisons d'ordre technique, il ne pouvait pas adapter directement et exactement ces revenus à la part réduite des biens de consommation qui étaient disponibles. Il s'agissait donc de laisser à l'individu une certaine satisfaction et de l'encourager au travail, en lui remettant un revenu nominal appréciable. Il serait ensuite encore possible d'inciter le bénéficiaire de ce revenu à en consacrer une partie à l'usage conforme aux intérêts de la communauté.

La direction de l'épargne et de la consommation sont les principales applications de cette façon de procéder.

(7) V. ci-dessus Introduction à la Première Partie, Section 2.

CHAPITRE VI

Développement et direction de l'épargne

La formation de l'épargne était doublement nécessaire au bon fonctionnement du circuit établi par la création de travail et le financement du réarmement. Au point de vue financier, l'épargne abondante assurait l'existence de disponibilités suffisantes sur le marché des capitaux et permettait à l'Etat de financer, au moins en partie, la production des biens non-consommables au moyen de l'emprunt public. Au point de vue monétaire, l'épargne équivalait à la réduction de la partie consommable des revenus et diminuait par conséquent la pression du pouvoir d'achat accru sur le marché des biens de consommation. L'épargne, en tant qu'elle était prélevée par les emprunts de consolidation, contribuait à la fermeture du circuit financier en assurant le retour, à l'institut d'émission, d'une partie des moyens d'achat créés par la Reichsbank au moment du réescompte des traites spéciales.

1. Développement de l'épargne.

La nécessité de l'épargne, cette « ancienne vertu prussienne » (1), quoique reconnue de tout temps en Allemagne, commence à être particulièrement soulignée par les représentants du gouvernement national-socialiste en automne 1935, à l'occasion des premières mesures de con-

(1) Expression employée par le ministre des finances Graf Schwerin von Krosigk à la Foire de Leipzig en août 1935.

solidation. Les discours du Dr Schacht à la Foire de Königsberg (août 1935) et du ministre des finances Graf Schwerin von Krosigk à la Foire de Leipzig (également août 1935) sont les premières grandes manifestations d'une propagande de l'épargne, qui prendra des proportions toujours croissantes. Sans entrer dans les détails techniques de cette propagande, disons qu'elle est spécialement active à l'école, dans les organisations de la jeunesse hitlérienne, dans les usines, les camps du service de travail et l'armée. Dans beaucoup de cas l'épargne prend la forme d'un devoir, tout au moins moral.

Un exemple original d'une action en faveur du développement de l'épargne, avec direction simultanée de son emploi, est fourni par la vente anticipée des voitures populaires *KdF*. Ces voiturettes devaient être produites à grande échelle par une usine monstre, dont la construction fut entreprise par l'Arbeitsfront en 1938 à Fallersleben. L'usine n'était pas encore construite, lorsque le public fut invité à acquérir les voitures futures à l'aide de versements hebdomadaires de 5 marks. Le droit à la voiture était acquis au moment où les versements atteignaient la somme de 750 marks, mais la date de livraison n'était pas précisée. Les employeurs, qui désiraient accorder à leurs ouvriers une amélioration indirecte des salaires (l'augmentation directe restant toujours interdite), pouvaient le faire, en prenant à leur charge les versements hebdomadaires. De cette façon un encouragement attrayant était donné à l'épargne, tout en assurant son usage à des buts conformes à la politique générale : limiter les revenus consommables, accroître les investissements nécessaires à l'armement. Il s'écoulera en effet beaucoup de temps avant que l'équivalent de l'épargne ne revienne à la consommation sous la forme utile des voitures populaires et, entre temps, une usine formidable sera prête à entreprendre,

en cas de besoin, une fabrication similaire pour l'usage militaire. En moins d'un an, en juillet 1939, les versements anticipés en acompte des voitures *KdF*, dont aucune n'est encore apparue sur le marché, ont atteint 110 millions de marks.

L'action en faveur de l'épargne était d'ailleurs particulièrement favorisée par le développement général des revenus. Quoique limités par la stabilisation du taux des salaires, la réduction du taux d'intérêt et les impôts, ils ne cessaient de s'accroître en valeur absolue, grâce à l'augmentation du nombre des travailleurs occupés, à la prolongation de la durée du travail, à l'avancement qualificatif des travailleurs et au développement économique général du pays. L'évolution du revenu national en donne une idée approximative.

Revenu national allemand en mrd's de marks (2)

1935	58,6
1936	64,8
1937	72,6
1938	79,7

Favorisée par l'augmentation des revenus et stimulée par l'action gouvernementale, l'épargne a pris effectivement un essor remarquable. Voici en effet les chiffres relatifs aux principales formes de l'épargne, qui sont en Allemagne : les dépôts dans les caisses d'épargne et autres instituts de crédit, les primes d'assurance-vie et d'assurances sociales et les acquisitions des valeurs mobilières. A l'épargne proprement dite nous ajoutons quelques chiffres concernant l'épargne encaisse, c'est-à-dire les placements à court terme. Les sommes destinées à ces placements forment une encaisse flottante et constamment renouvelée, dont les éléments peuvent revenir isolément à la consommation, mais qui, dans l'en-

(2) *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 705.

semble et sauf les cas exceptionnels, demeure étrangère aux usages consommptifs.

*Accroissement de l'épargne en Allemagne entre
1935 et 1938 (3)*

	Accroissement annuel en mill.			
	1935	1936	1937	1938
<i>1. Epargne</i>				
Dépôts d'épargne	1.244	1.084	1.823	2.600
Capital des assurances sociales et ass.-vie	889	1.136	1.402	1.600
Nouveaux placements en rentes et actions	249	923	1.385	2.700
Accroiss. de l'épargne	2.382	3.143	4.610	6.900
<i>2. Epargne encaisse</i>				
Dépôts à court terme	819	1.239	1.007	2.800
<i>Steuerzugscheine</i> (anciens), bons du trésor, traites spéciales, placés auprès du public.	— 162	409	156	— 600
Encaisses en espèces	401	591	535	1.060
Accroissement des placements à court terme	1.058	2.239	1.698	3.260
Accroissement général ...	3.440	5.382	6.308	10.160

2. Direction de l'épargne.

Mais il ne suffisait pas de développer l'épargne, il fallait encore qu'une fois formée elle consentît à se diriger vers les placements, assurant le financement de l'activité de l'Etat. Il fallait diriger les disponibilités du marché des capitaux de façon qu'elles ne fussent utilisées au financement d'autres activités, nuisibles, inuti-

(3) Calculs de l'Office de Statistique du Reich, reproduits par la *Reichs-Kredit-Gesellschaft* dans *Deutschlands Wirtschaftliche Lage*, 1939.

les ou tout simplement moins nécessaires du point de vue des intérêts généraux.

Déjà dans la première partie du présent ouvrage nous avons vu certaines applications de ce principe. Le fonds d'emprunt obligatoire (4) (*Anleihestock*), l'interdiction des émissions privées sans une autorisation spéciale rarement accordée (4), l'interdiction des investissements dans certaines branches d'industrie (4) avaient pour effet, direct ou indirect, de diriger les disponibilités du marché des capitaux vers les placements en fonds d'Etat. Ces dispositions devaient gagner en nombre et étendue au fur et à mesure que, sous l'influence des revenus croissants, l'épargne et avec elle les disponibilités du marché des capitaux augmentaient. Le sous-approvisionnement du marché des biens consommables devenant en même temps de plus en plus sensible, l'initiative privée était tentée de mettre à son profit l'abondance des capitaux pour augmenter la production des marchandises de consommation au détriment de la production de guerre.

Parmi les moyens utilisés pour la direction de l'épargne, on peut distinguer les moyens négatifs, destinés à détourner l'épargne des emplois considérés comme inopportuns et les moyens positifs ayant pour but la mobilisation de l'épargne en faveur de l'Etat.

A. Moyens négatifs.

Un premier obstacle à l'usage arbitraire de l'épargne par l'initiative privée constituait l'interdiction des émissions privées, dont nous avons parlé déjà et qui, depuis 1931, a subi fort peu d'exceptions. Ce moyen détournait définitivement de placements privés les disponibilités des petits épargnants. Il n'était pas suffisant, cependant, pour empêcher les industriels et les actionnaires de pla-

(4) V. ci-dessus, Chap VIII de la Première Partie.

cer une partie des revenus non répartis de leurs entreprises dans les investissements internes de leurs établissements et d'amoindrir ainsi l'afflux des capitaux sur le marché financier. C'était ce qu'on appelait la *Selbstfinanzierung* ou l'autofinancement de l'industrie. Néanmoins, il ne pouvait pas être question d'interdire complètement ce procédé. Il répondait au besoin naturel des entreprises d'entretenir et de renouveler leur outillage et de développer leur production. La *Selbstfinanzierung* était d'autant plus nécessaire que l'interdiction des émissions ne permettait pas aux entrepreneurs de faire appel au marché des capitaux.

Il fallait cependant empêcher que la *Selbstfinanzierung* ne prît une direction allant à l'encontre de la politique économique générale et notamment qu'elle ne favorisât des investissements exagérés, inutiles ou placés en bas de l'échelle hiérarchique des nécessités nationales. Une juste mesure entre les besoins de l'industrie et la tendance de l'Etat à se réserver le total du revenu national épargné était à trouver. Aussi l'interdiction des émissions privées fut-elle complétée, dès 1933, par l'interdiction de procéder à de nouveaux investissements, édictée pour un nombre important d'industries, et par l'obligation de soumettre tout plan de construction à l'approbation des organes compétents du Reich. Par contre la *Selbstfinanzierung* était vue d'un bon œil dans les industries travaillant dans le cadre du plan de quatre ans et en particulier dans celles des matières de remplacement (5), où son emploi épargnait à l'Etat l'utilisation de ses propres moyens financiers.

B. Moyens positifs de direction de l'épargne.

Le domaine où l'action positive de direction des placements pouvait s'exercer le plus facilement était celui

(5) V. ci-dessous, Chap. X, Section 3.

des institutions publiques d'épargne, soumises directement à l'autorité du gouvernement. Dès le début de la création de travail, les caisses d'épargne et les sociétés d'assurances sont invitées à placer leurs disponibilités liquides en traites de création de travail (6). En 1935, elles sont les uniques souscripteurs de deux emprunts publics. Plus tard elles participent également à toutes les autres émissions d'emprunts de l'Etat, souscrivant directement, jusqu'en 1939, 8 1/2 mrds sur un total d'émissions de 15 mrds (7).

Dans le même ordre d'idées, la loi budgétaire de 1935 dispose que les institutions d'assurance-invalidité, bénéficiant de la subvention de l'Etat (200 millions), recevront une partie de cette subvention en fonds d'Etat ou bons du Trésor. Vu que jusqu'ici la majeure partie des capitaux de l'assurance-invalidité étaient placés en hypothèques, la disposition de la loi signifie une nouvelle extension du crédit public au détriment du crédit privé. Le ministre des finances, qui, de commun accord avec le ministre du travail, détermine le montant versé en fonds d'Etat, acquiert dans ce domaine la possibilité de fixer la ligne de démarcation entre le crédit public et le crédit privé.

La loi du 30 mars 1935 « pour l'encouragement de la construction des logements » décide que la réduction de 25 % de l'impôt sur le loyer, qui était prévue pour 1935 et 1936 par la loi du 8 décembre 1931, sera accordée aux bénéficiaires en titres de l'emprunt communal converti 4 %. Les montants entrant en ligne de compte sont de 200 millions de marks environ.

En décembre 1937, la loi du fonds d'emprunt obligatoire (*Anleihestockgesetz*) de 1934, qui obligeait les actionnaire de placer une part de dividende en emprunts

(6) V. ci-dessus, Chap. I, Section 2.

(7) V. ci-dessus, Chap. I, Section 5.

publics (8), est prolongée pour une nouvelle période de trois ans. En même temps les fonds, rassemblés au cours de trois premières années de l'application de la loi et placés en obligations communales converties, sont répartis. Cette répartition n'a cependant pas lieu en espèces. A la place des obligations communales que le Reich prend à son compte, les actionnaires reçoivent des bons fiscaux (*Steuerergutscheine*) d'un type spécial, ne portant pas d'intérêt et venant à l'échéance entre 1941 et 1946. Le montant total de l'opération est d'ailleurs restreint (107 millions), car l'effet principal de la loi du fonds d'emprunt obligatoire était d'inciter les sociétés par actions à limiter les dividendes et à utiliser les bénéfices non distribués aux investissements internes de leurs entreprises (*Selbstfinanzierung*).

3. Résultats obtenus.

L'efficacité des mesures de direction de l'épargne ressort de la comparaison entre les montants de l'accroissement de l'épargne et ceux des émissions publiques.

	Accroissement annuel de l'épargne (9)	Emissions publiques (10)
	en millions de marks	
1935	2.382	1.643
1936	3.143	2.671
1937	4.610	3.150
1938	6.900	7.744
	17.035	15.208

Pendant les années 1935-1938 l'Etat a donc absorbé près de 90 p. 100 du total de l'accroissement annuel de l'épargne.

(8) V. ci-dessus, Chap. VIII de la Première Partie.

(9) V. ci-dessus, Section 1.

(10) V. ci-dessus, Chap. I, Section 5.

Les capitaux, qui ont échappé à l'Etat par la *Selbstfinanzierung*, peuvent être évalués approximativement en partant de l'excédent des sommes investies annuellement sur l'accroissement annuel de l'épargne. Etant donné qu'en Allemagne l'épargne proprement dite n'est pas la seule source de financement, car les investissements publics sont financés également à l'aide du crédit à court terme, nous sommes obligés de tenir compte dans ce calcul non seulement de l'accroissement de l'épargne, mais aussi de celui de l'épargne encaisse, placée sur le marché monétaire.

	Valeur annuelle des investissements, nouveaux et de remplacement (11)	Accroissement annuel total de l'épargne et de l'épargne- encaisse (12)	Excédent de la valeur des investissements
	en milliards de marks		
1935	11,6	3,4	8,2
1936	13,8	5,4	8,4
1937	16,0	6,3	9,7
1938	19,0	10,2	8,8
	60,4	25,3	35,1

Il faut remarquer, toutefois, que l'excédent de la valeur des investissements sur l'accroissement annuel de l'épargne représente plus que la valeur des capitaux investis par la *Selbstfinanzierung* industrielle privée. Cet excédent contient encore les sommes correspondant aux investissements publics, financés autrement que par les emprunts à long ou à court terme et notamment par les impôts. Les recettes fiscales du Reich ne sont pas, en effet, utilisées entièrement aux dépenses de consommation, comme c'est en principe le cas dans un budget normal. Une bonne partie de ces recettes sert, depuis

(11) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage* 1939.

(12) V. ci-dessus, Section 1.

1934, au financement des investissements. La mesure de cette « *Selbstfinanzierung* fiscale » — comme l'appellent les auteurs allemands — ne peut être déterminée directement car, depuis 1935, ni les budgets de dépenses, ni la répartition des investissements en privés et publics ne sont publiés. On peut en avoir une idée approximative en déduisant des plus-values fiscales, réalisées pendant les années 1933-1938 : 1. l'accroissement probable des dépenses budgétaires courantes de consommation — cet accroissement devait être à peu près égal à l'augmentation de la somme des traitements des fonctionnaires (13); 2. les sommes qui ont servi entre temps à l'amortissement des dettes publiques.

	Plus values fiscales par rapport à 1932-33 —	Accroissement probable des dépenses budg. courantes par rap. à 1932-33 —	Amortis- sement des dettes (14) —	Recettes fiscales investies —
	en milliards de marks			
1933	0,2	0	0,4	0
1934	1,6	0,1	1,3	0,2
1935	3,0	0,2	1,1	1,7
1936	4,9	0,1	1,3	3,5
1937	7,3	0,1	1,2	6,0
1938	11,1	1,6	1,5	8,0
	28,1	2,1	6,8	19,4

L'autofinancement (*Selbstfinanzierung*) privé serait donc :

en 1935 de	6,5 mrds de marks
en 1936 de	4,9 —
en 1937 de	3,7 —
en 1938 de	0,8 —

(13) La statistique officielle allemande nous donne, dans sa publication : *Wirtschaft und Statistik*, le montant des revenus des fonctionnaires et employés dispensés de faire partie des assurances sociales. Il est légitime de supposer que l'accroissement de cette position correspond à peu près à l'augmentation des dépenses budgétaires courantes. Pour tenir compte de l'augmentation simultanée des dépenses matérielles des administrations, nous arrondissons quelque peu les chiffres respectifs.

(14) *Wirtschaft und Statistik*, 1940, p. 156.

Ce mode de financement de l'industrie privée est donc allé en diminuant progressivement à partir de 1935. Les principales causes de cette dégression sont les charges fiscales croissantes et la loi du rendement décroissant, dont les effets se faisaient de plus en plus sentir à mesure que les installations industrielles atteignaient le rendement maximum.

Les résultats obtenus par la politique de développement et de direction de l'épargne, pendant les années 1935-1938, peuvent être résumées comme suit :

1. Cette politique a permis d'investir au cours de ces quatre années la somme énorme de 60,4 mrds de marks, soit 22 p. 100 du revenu national;

2. Seulement 18,0 mrds, soit moins d'un tiers du total des investissements, représentent les investissements privés; ce sont d'ailleurs, pour la plupart, ceux des industries travaillant dans le cadre du plan de quatre ans (armement, produits de remplacement) ; la somme de 18,0 mrds se compose de 15,9 mrds fournis par l'auto-financement et 2,1 mrds provenant des émissions privées d'actions et d'obligations (15);

3. 42,0 mrds représentent les investissements publics, financés pour 15,2 mrds par les émissions d'emprunts publics, pour 19,4 mrds par les recettes fiscales et pour 7,4 mrds par le crédit à court terme encore non amorti par les recettes fiscales ni consolidé par les emprunts à long terme.

Les résultats de cette politique sont encore plus frappants, si on envisage séparément l'année 1938. Les investissements ont atteint pendant cette année une valeur de 19 mrds, soit presque 24 p. 100 du revenu national. Sur le total de 19 mrds seulement 1,7 mrd représente les investissements privés, tandis que les investissements publics sont de 17,3 mrds. Le financement des investisse-

(15) V. ci-dessus, Chap. I, Section 5.

ments publics est assuré pour 7,7 mrds par l'emprunt, pour 8,0 mrds par l'impôt et pour 1,6 mrd par l'emprunt à court terme encore non consolidé et non amorti. La participation relativement modeste du crédit à court terme s'explique par la modification de la politique de financement à partir du mois d'avril 1938 (16).

4. *Revirement de la politique de direction de l'épargne en 1938 et 1939.*

L'arrivée en 1938 de l'économie allemande à l'état de plein rendement et surtout le nouveau plan financier, mis en vigueur à partir du 1^{er} mai 1939, marquent un revirement important de la politique de direction de l'épargne.

Deux causes essentielles sont à la base de ce revirement :

1. L'épuisement des forces de l'autofinancement, dont l'industrie commence à souffrir sérieusement dès le début de 1938;

2. Le caractère trop onéreux à la longue du financement public par voie d'emprunt.

Tant que l'industrie allemande travaillait en utilisant seulement une partie de la haute capacité productrice de ses installations, chaque augmentation de la production lui apportait des bénéfices accrus plus que proportionnellement, car les mêmes frais généraux se répartissaient sur un nombre plus grand d'unités produites. C'était d'ailleurs, avec le principe de la stabilité des salaires et des prix, la base de la conjoncture de quantité (*Mengenkonjunktur*), qui caractérisait l'économie allemande à partir de 1933 (17). Ces bénéfices accrus et le

(16) V. ci-dessus, Chap. III.

(17) V. ci-dessus, Chap. VII de la Première Partie.

peu d'intérêt qu'avaient les actionnaires à la distribution de dividendes supérieurs à 6 % (fonds d'emprunt obligataire), permettaient à l'industrie allemande de faire face à ses besoins le plus urgents de renouvellement d'outillage et même d'investissements nouveaux, malgré les dispositions gouvernementales, qui la privaient presque complètement de l'accès au marché des capitaux.

A partir des derniers mois de 1937, lorsque toutes les installations industrielles commencent à travailler au maximum de leur rendement, toute nouvelle augmentation de la production fait jouer la loi du coût croissant, d'autant plus que l'usure de l'outillage surmené s'accélère. Or, le plan de quatre ans est encore loin d'être exécuté et exige de nouveaux efforts. La production des matières de remplacement nécessite des constructions nouvelles. En même temps les charges fiscales augmentent. L'industrie est donc posée devant deux évolutions agissant en sens contraire : diminution des bénéfices et nécessité de nouvelles dépenses d'investissements. La *Selbstfinanzierung* manque de ressources et ne suffit plus même à assurer le fonctionnement régulier de l'appareil industriel (18).

Ces constatations ne manquent pas de retenir l'attention des dirigeants allemands. Pendant l'année 1938, les autorisations exceptionnelles des émissions privées sont considérablement étendues et dépassent de beaucoup les montants admis au cours des années précédentes. Mais la théorie de l'économie en état de plein rendement, inaugurée en avril 1938, exige de l'Etat la renonciation au financement par la création monétaire. Elle entraîne donc la nécessité d'accroître le recours de l'Etat aux autres modes de financement, c'est-à-dire à l'emprunt

(18) Pour les sommes consacrées à l'autofinancement industriel, v. ci-dessus, Section 3.

et à l'impôt. Les possibilités financières de l'industrie privée s'en trouvent encore plus réduites.

D'autre part, au début de 1939, les dirigeants allemands arrivent à la conviction que le financement par l'emprunt public devient à la longue trop onéreux pour l'Etat. Au rythme pratiqué pendant les années 1935-1938, le budget de l'Etat finirait par être absorbé en grande partie par les charges d'intérêt et d'amortissement de la dette publique.

Le nouveau plan financier, dont nous avons déjà étudié les détails (19), s'efforce de tenir compte aussi bien de la nécessité d'ouvrir plus largement le marché financier à l'industrie que du caractère trop onéreux des emprunts publics. Il annonce l'abstention complète de l'Etat de recourir au marché libre des capitaux, qui doit être entièrement réservé à l'industrie. L'Etat se bornera seulement aux emprunts placés dans les caisses d'épargne et sociétés d'assurances (*Li-Anleihe*). Suivant une déclaration du Dr Funk du mois d'avril 1939, 1 milliard d'obligations et 350 millions de lettres de gage pourront être émis au cours de l'année. L'interdiction des placements hypothécaires aux caisses d'épargne, sociétés d'assurance et institutions de crédit sera levée. Les déclarations ultérieures du sous-secrétaire aux finances Reinhardt font prévoir l'abrogation de la loi sur le fonds d'emprunt obligatoire et la suppression des dispositions fiscales qui désavantageaient le marché des actions par rapport à celui des obligations. Il semble qu'une nouvelle ère s'ouvre devant le crédit privé.

Cependant, les données statistiques pour les premiers six mois de 1939 ne dénotent pas un changement sensible de la répartition du marché financier entre le crédit public et privé.

(19) V. ci-dessus, Chap. IV.

Emissions sur le marché financier du 1-1 au 31-6-39 (20)

	en millions de marks
Obligations de l'Etat (y compris les <i>Steuerergutscheine</i>)	3.702
Obligations des entreprises publiques	86
Obligations des entreprises privées	71
Actions	275
Accroissement de la circulation des lettres de gage du crédit foncier.	336
	<u>4.470</u>

Pendant les premiers mois de son application, le nouveau plan financier n'a donc pas modifié pratiquement la situation. A la place des anciens emprunts publics placés sur le marché libre, c'est-à-dire en réalité au compte des revenus épargnés des entrepreneurs, sont venues les émissions des *Steuerergutscheine N. F.* Les *Li-Anleihe*, emprunts placés auprès des caisses d'épargne et assurances continuent à absorber les épargnes des travailleurs. Les émissions des actions, des obligations et des lettres de gage privées ne représentent que 15 % du total.

Au cours des mois de juillet et août 1939, derniers mois avant la guerre, les émissions privées ont été un peu plus importantes, sans toutefois marquer un progrès décisif par rapport aux émissions publiques. A la veille de la guerre, moins qu'à tout autre moment, l'Etat ne pouvait renoncer au concours de l'épargne, devenue une source permanente de ses revenus.

(20) *Wirtschaft und Statistik*, 1939.

CHAPITRE VII

Élargissement du système fiscal avec le maintien des économies budgétaires

Il peut paraître surprenant à première vue que le chapitre consacré à l'impôt, ce moyen classique de financement des besoins publics, se trouve placé dans notre ouvrage à la suite des chapitres traitant des moyens financiers extraordinaires, tels que les emprunts à long et à court terme ou les expédients inédits tel que le nouveau plan financier.

L'explication en est simple. La place que nous avons réservée à l'impôt correspond à celle que lui avait assignée l'évolution de la technique financière en Allemagne. L'emploi du préfinancement (*Vorfinanzierung*) et des emprunts à long terme, qui sont devenus depuis 1935 les moyens réguliers de financement public, a eu pour effet que les dépenses de l'Etat n'étaient plus en général couvertes par les recettes fiscales courantes, mais par les recettes futures. De cette façon l'impôt n'était plus à proprement parler un moyen direct de financement, mais plutôt un moyen d'amortissement des engagements antérieurs. Il intervenait après tous les autres modes de financement pour diminuer, dans la mesure du possible les charges qu'ils laissaient au budget.

Cette position nouvelle de l'impôt était d'ailleurs loin d'en diminuer l'importance dans l'ensemble des moyens dont disposaient les finances publiques. Tout au contraire, il était absolument nécessaire que l'amortissement définitif, dont l'impôt constituait l'unique instru-

ment, pût être poursuivi à un rythme comparable, au moins approximativement, à celui de l'accroissement des charges qui résultaient des autres modes de financement. L'intervention intensifiée de l'Etat dans la vie économique appelait un élargissement correspondant du système fiscal.

Les raisons monétaires parlaient également en faveur d'un élargissement du système fiscal. Pour autant qu'il ne se transformait pas entièrement en traitements des fonctionnaires, mais servait à l'amortissement des engagements antérieurs de préfinancement, l'impôt était, à côté de l'épargne, le moyen le plus efficace de diminuer la part consommable des revenus et de reconduire à la Reichsbank le pouvoir d'achat créé au moment du réescompte des traites spéciales. Il était donc un élément essentiel du circuit financier et ceci d'autant plus qu'il remplissait ce rôle sans frais supplémentaires pour l'Etat, comme cela était le cas de l'épargne prélevée par l'emprunt.

A ces considérations importantes en faveur de l'élargissement du système fiscal s'opposaient cependant certaines objections sérieuses.

Il ne faut pas oublier en effet que le système fiscal, hérité par le gouvernement national-socialiste, poussait déjà très loin les charges pesant sur le contribuable. Les concessions accordées au contribuable pendant les années 1933 et 1934 furent loin de compenser les surcharges imposées par la politique déflationniste du gouvernement Bruening. Il ne pouvait donc pas être question de procéder immédiatement à de nouvelles augmentations d'impôts. Leur maintien au niveau précédent, malgré l'accroissement considérable des recettes fiscales dû à l'amélioration générale de la situation économique, était déjà un sacrifice de la part du contribuable, qui était en droit d'espérer un allègement des charges bien plutôt que leur aggravation. Bref, dans sa tendance à

l'élargissement du système fiscal l'Etat devait agir avec beaucoup de précaution et de lenteur.

La première application de cette tendance fut donc réalisée sans faire appel au contribuable et notamment dans le domaine de la répartition des recettes fiscales entre le Reich et les Pays. Ce sont les mesures du Reich qui ont donné naissance aux plus-values fiscales, en provoquant le redressement économique. Ces mesures ont augmenté les charges du budget du Reich. Il est donc juste que ces plus-values reviennent au budget du Reich, afin de faciliter l'amortissement de ces charges. Basée sur ces considérations, la loi du 26 février 1935 dispose : une diminution de 2/3 de la part des Pays dans le montant des recettes provenant de l'impôt sur les revenus, si cette part excède 1,1 mrd; de l'impôt sur les sociétés pour l'excédent de 240 millions et de l'impôt sur le chiffre d'affaires pour l'excédent de 573 millions. La diminution n'aura cependant pas lieu si la part totale des Pays ne dépasse pas 1,34 mrd. Les montants de recettes retirés aux Pays bénéficient pour la moitié au Reich et pour l'autre moitié à un fonds d'égalisation (*Ausgleichsstock*) à la disposition du ministre des finances. Ce fonds d'égalisation servira à satisfaire les besoins budgétaires du Reich, des Pays ou des communes, suivant les nécessités du moment. En 1935, la mesure a donné 66,5 millions de recettes additionnelles au Reich et autant au fonds d'égalisation. Au cours des années 1935-1939 la répartition des recettes fiscales entre le Reich, les Pays et les communes a subi encore quelques modifications, toujours dans le même esprit.

L'augmentation des tarifs des chemins de fer, survenue au début de 1936, quoique n'intéressant pas directement le budget de l'Etat, tend à un but analogue, celui de la consolidation des engagements à court terme, nés à la suite de la création de travail.

Dans ses relations directes avec le contribuable, le fisc

chercha tout d'abord à augmenter l'efficacité de la rentrée des impôts, sans recourir aux mesures impopulaires de l'accroissement du taux de l'imposition. On commença donc par une appréciation plus sévère de la matière imposable et par l'annulation de certaines facilités partielles (par exemple en ce qui concerne l'impôt sur le chiffre d'affaires).

La question de la nécessité d'une augmentation des impôts pour enrayer l'accroissement continuuel de la dette flottante commence à être discutée sérieusement au début de 1936 (1).

La première augmentation importante de l'impôt a eu lieu en septembre 1936. Elle concernait l'impôt sur les sociétés (*Körperschaftsteuer*). Le taux de cet impôt fut augmenté de 50 %, c'est-à-dire porté à 30 % du montant des bénéfices des sociétés. Compte tenu de l'impôt industriel (*Gewerbesteuer*) de 10 % et d'autres impositions s'élevant à 15 % environ, les charges fiscales totales pesant sur les sociétés arrivaient désormais à 60 %. Pour avoir une idée exacte de la participation de l'Etat aux bénéfices de l'industrie et du commerce, il faut remarquer que ces bénéfices subissaient encore, après la répartition du dividende, l'impôt sur le revenu frappant les actionnaires. L'augmentation de l'impôt sur les sociétés donna à l'Etat, dès la première année une plus-value d'un 1/2 mrd environ.

A la fin de 1936, les droits de douane sur les carburants furent élevés de 4 à 21 marks par 100 kgs. L'impôt sur les huiles minérales subissait en même temps une augmentation. La plus-value (en 1937-38 près de 200 millions), qui en résulta, fut affectée au financement de la construction des autostrades. L'augmentation minime du prix de l'essence, qui s'en suivit, n'a pas eu d'effets

(1) V. par exemple l'éditorial du *Der deutsche Volkswirt*, du 24-1-1936.

notables sur le trafic automobile et fut compensée partiellement par les économies d'essence et d'usure mécanique réalisées grâce aux autostrades.

En mai 1937, l'augmentation des droits de douanes sur le caoutchouc et la guttapercha, quoique ne poursuivant directement un but fiscal, car la plus-value des recettes obtenues fut affectée entièrement au financement de la production de « Buna », restait néanmoins dans le sens de la tendance générale à favoriser les investissements utiles à l'Etat aux dépens de la consommation courante.

Egalement au cours de 1937 a eu lieu l'annulation de plusieurs dégrèvements fiscaux, accordés en 1933 en vertu du principe conjoncturel de la politique fiscale (2). Furent supprimés, entre autres, les avantages accordés pour l'amortissement des investissements de courte durée.

Pendant la seconde moitié de 1938, lorsque l'économie allemande a atteint l'état de plein rendement, les charges fiscales ont dû subir de nouvelles augmentations. L'état de plein rendement semblait en effet interdire tout recours aux anticipations des recettes futures. L'avenir ne pouvait se montrer beaucoup plus favorable au point de vue de rendement que le présent. La totalité des forces humaines disponibles étaient déjà occupées. L'accroissement du produit social ne pouvait donc venir que d'une augmentation de la productivité générale du travail ou de l'accroissement de la population active. Ces deux causes agissaient cependant assez lentement et, par conséquent, ne donnaient pas une base suffisante aux anticipations importantes de l'avenir immédiat. Le moment semblait donc arrivé, où il fallait vivre exclusivement du présent ou de l'avenir lointain, tout en ayant soin d'amortir les charges du passé. La *Vorfi-*

(2) V. ci-dessus, Chap. VII de la Première Partie.

finanzierung devait céder le pas au financement normal par l'impôt ou l'emprunt à long terme. La part de l'impôt devait être d'autant plus importante que la formation des capitaux allait, semblait-il, subir un certain ralentissement du fait de la stabilisation du montant général des revenus, qui jusqu'ici croissait continuellement à la suite de l'incorporation progressive des chômeurs dans la production.

Au point de vue monétaire, il était également nécessaire d'accentuer la pression du fisc. L'état de plein rendement signifiait en effet que la production des biens consommables ne pourrait plus être augmentée notablement. Le montant des revenus consommables devait donc être restreint d'autorité pour éviter les tendances inflationnistes des prix.

La série des augmentations d'impôts fut inaugurée de nouveau par l'impôt sur les sociétés, qui fut élevé en août 1938 de 30 % à 40 %. Suivant l'exemple cité par « *Der deutsche Volkswirt* », une société au capital social de 5 millions, distribuant un dividende de 6 %, soit de 300 mille marks, payait désormais, à titre de l'impôt sur les sociétés (*Körperschaftsteuer*) de 40 % et de l'impôt industriel (*Gewerbesteuer*) de 12 %, 325.000 marks d'impôts. Si le tiers des actions de cette société étaient détenues d'une façon permanente par les mêmes actionnaires (dans le cas contraire les impôts étaient encore plus élevés), qui recevaient ainsi 100 mille marks de dividende, ces actionnaires devaient verser à l'Etat environ 40.000 marks à titre de l'impôt sur le revenu. Ainsi pour obtenir un bénéfice net de 60 mille marks, les actionnaires devaient céder à l'Etat, du bénéfice de la société, environ 150 mille marks, soit 180 %.

La nouvelle augmentation de l'impôt sur les sociétés a accru encore l'importance de cet impôt dans le total des charges fiscales. Cette importance est allée en s'accroissant constamment depuis l'avènement des natio-

naux-socialistes. La part de l'impôt sur les sociétés, dans le total des recettes fiscales, était en effet de 1,6 % en 1932-33, de 11 % en 1937-38 et de plus de 12 % à partir de 1938. Cette évolution reflétait aussi bien le développement de la production industrielle que la tendance nationale-socialiste à limiter les revenus du capital et, en particulier, ceux des actionnaires. C'est une des applications du principe de la personnalité, qui consiste à stimuler l'initiative des entrepreneurs individuels, en leur laissant une marge de bénéfices plus importante que celle à laquelle peuvent s'attendre les actionnaires, ne participant pas personnellement à l'effort productif.

L'augmentation, décidée également en août 1938, de la part du Reich dans les recettes de l'impôt sur la bière, perçu conjointement avec les communes, constitue la suite des mesures tendant à modifier la répartition fiscale en faveur du pouvoir central, donc en faveur des besoins généraux du Reich et au détriment des intérêts locaux, considérés comme moins urgents. Dans le même ordre d'idées, citons, encore pour l'année 1938, le transfert au Reich du droit de loterie publique, qui jusqu'ici était exploité par les Pays. D'autre part, la contribution extraordinaire de 20 % sur les avoirs juifs a apporté en quatre échéances 1 milliard de marks.

L'année 1939 a débuté par une réforme de l'impôt sur le revenu. La loi du 17 février supprima toutes les facilités accordées jusqu'ici dans le domaine de l'appréciation du revenu imposable (déduction des impositions en faveur du culte, déduction des sommes versées à titre du secours d'hiver, etc. et d'autres faveurs, par exemple ceux dont bénéficiaient les servantes) (3). Elle chargea d'une façon encore plus sensible le revenu des célibataires. Enfin le nouveau plan financier (4), entré en vi-

(3) V. ci-dessus, Chap. III de la Première Partie.

(4) V. ci-dessus, Chap. IV.

gueur le 1^{er} mai 1939, introduisit un nouvel impôt sur le revenu additionnel (*Mehreinkommensteuer*), fixé tout d'abord à 30 % et réduit aussitôt à 15 %. L'importance de l'effort fiscal de l'Allemagne au cours des années 1935-1939 ressort de la comparaison des recettes provenant d'impôts à l'évolution du revenu national.

	Revenu national (5)	Recettes fiscales du Reich (5)	Taux de participation des recettes fiscales au revenu national
	en milliards de marks		
1928	75,3	9,0	11,9 %
1932	45,1	6,6	12,4 %
1935	58,6	9,6	16,3 %
1936	64,8	11,4	17,5 %
1937	72,6	13,9	19,1 %
1938	79,7	17,7	22,2 %
1939	?	23,5	

Les chiffres concernant les recettes fiscales du Reich sont d'ailleurs loin de présenter le total des charges publiques, pesant sur le revenu national. En voici un relevé approximatif pour l'année 1938 (6) :

	milliards
Recettes fiscales du Reich	17,7
Recettes provenant d'emprunt (augmentation de la dette officielle du Reich du 1-1-38 au 31-12-38)	9,6
Recettes fiscales des pays, villes hanséatiques, communes et unions des communes	5,0
Recettes de l'Office du Reich de Placement et d'Assurance contre le chômage	1,7
Recettes des Assurances contre la Maladie et les Accidents du Travail (estimées sur la base du chiffre de 1937)	2,0
Recettes des Assurances contre Invalidité et Assurances des Employés, déduction faite des emprunts d'Etat souscrits en 1938	1,1
Recettes du Service du Travail	0,5
Recettes de l'Entr'aide d'Hiver	0,4
Au total.	38,0

(5) *Wirtschaft und Statistik*.

(6) Données de la *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage an der Jahreswende, 1938-39*, corrigées d'après les publications plus récentes de la *Wirtschaft und Statistik*.

Ce chiffre représente 47,6 % du revenu national total.

L'accroissement des recettes de l'Etat n'aurait pu donner des résultats favorables dans le domaine de la consolidation de ses engagements et dans celui de la limitation des dépenses de consommation, si les recettes accrues se transformaient entièrement en traitements des fonctionnaires et autres dépenses de consommation des administrations publiques. Ainsi, depuis l'installation du gouvernement national-socialiste, les plus grandes économies sont-elles observées dans la gestion des finances publiques. La réalisation de cette tendance a été d'ailleurs particulièrement facilitée par l'état des choses que les nationaux-socialistes trouvèrent à leur arrivée au pouvoir. Ils succédaient en effet presque immédiatement (après le court intermède des gouvernements von Papen et Schleicher) au gouvernement Bruening, qui, en réalisant sa politique de déflation générale, a procédé aux économies draconiennes dans le domaine de toutes les dépenses publiques et particulièrement dans celui des traitements du personnel.

Le fait que les budgets de dépenses du Reich ne sont plus publiés depuis 1935 ne nous permet pas de nous rendre compte exactement dans quelle mesure la tendance à la gestion économe des finances publiques, affirmée en de nombreuses occasions par les personnalités allemandes, a pu être observée en pratique. Il est certain que, malgré tous les efforts des dirigeants allemands dans ce sens, l'extension énorme du rôle de l'Etat, l'exercice des contrôles innombrables qu'imposait l'intervention des pouvoirs publics dans la vie économique et, enfin, la multiplication des organisations publiques qui collaboraient avec l'Etat, ont augmenté sensiblement, du moins en valeur absolue, le coût de fonctionnement de l'appareil public. Le nombre général des fonctionnaires, y compris les membres de leurs familles, passe de 3,8

millions en 1933 à 4,2 millions en 1939 (7). L'accroissement est donc de 10,2 %. La proportion du nombre des fonctionnaires et des membres de leurs familles dans l'ensemble de la population active a augmenté également de 6,7 en 1933 à 7,1 % en 1939.

Néanmoins, l'augmentation des frais, occasionnée par le développement de l'activité publique, est restée de toute façon derrière l'accroissement du revenu national et en particulier derrière celui du total des revenus du travail. Voici en effet les chiffres relatifs aux revenus des fonctionnaires (avec les employés non soumis à l'obligation de l'assurance) (8) :

	Revenu des fonctionnaires et employés non assurés en mlds de marks	Participation au revenu tot. du travail en %	Participation au revenu national en %
1933	8,1	31,5	17
1935	8,4	26,1	14
1938	9,0	21,3	11

De même l'augmentation des dépenses administratives n'est en aucun cas, comparable à l'accroissement des recettes fiscales, qui non seulement ont pu couvrir les dépenses budgétaires courantes, y compris le service d'amortissement des dettes, mais encore ont financé une part appréciable des investissements publics (9).

L'élargissement et le perfectionnement du système fiscal, joint à la politique des économies budgétaires, a donc eu pour résultat d'accroître considérablement la part de l'Etat dans le revenu national, tout en évitant une augmentation trop accentuée des dépenses courantes. Vu le développement extraordinaire de la produc-

(7) La statistique allemande (*Wirtschaft und Statistik*, 1940, p. 336) comprend dans cette catégorie également les militaires de carrière et les membres armés de S. A. et S. S.

(8) *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 300.

(9) V. ci-dessus, Chap. VI, Section 3.

tion des biens non-consommables, financée par l'Etat, l'impôt n'a pas pu couvrir à lui seul toutes les dépenses du Reich. Son rôle financier fut néanmoins de la plus grande importance. Il a permis, entre 1935 et 1939, l'amortissement de 6,8 mrds d'engagements antérieurs à long et à moyen terme (10) et le financement des investissements publics pour une valeur que nous avons appréciée à 19,4 mrds jusqu'à la fin de 1938 (11) et qui, calculée d'une façon prudente, a dû être de quelques 10 mrds pendant les premiers huit mois de 1939. La part totale de l'impôt dans le financement du réarmement, pendant les années 1935-1938 et les premiers huit mois de 1939, a donc été de 29,4 mrds environ.

L'importance de ce dernier chiffre est essentielle à retenir pour comprendre comment l'énorme production des biens non-consommables a pu être réalisée sans troubles monétaires.

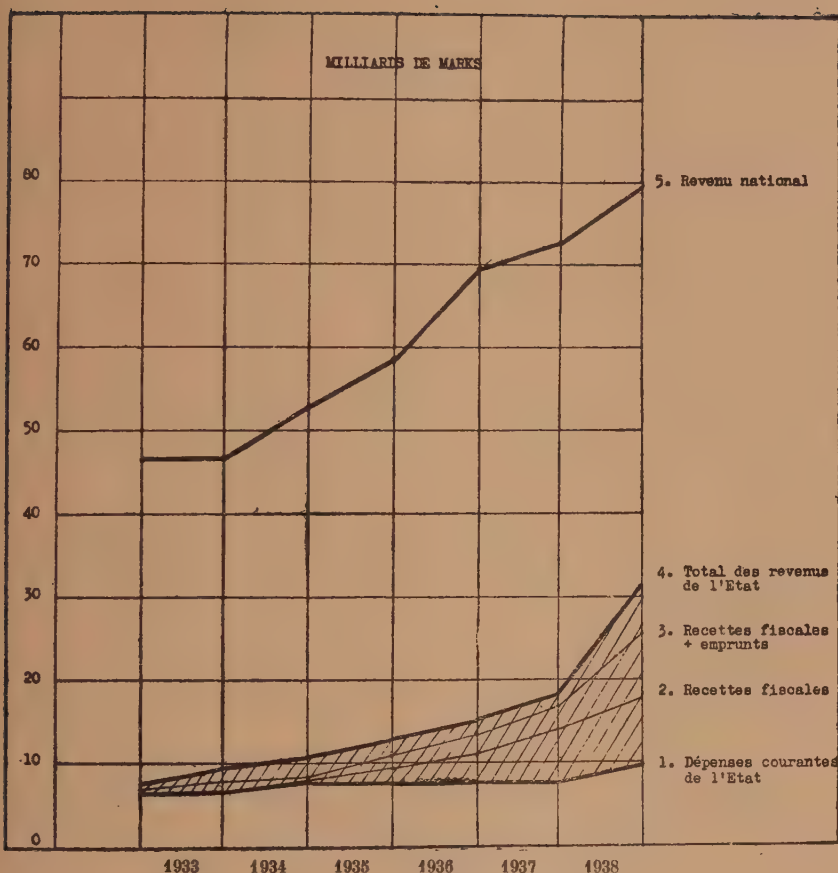
Limités par la politique de la stabilité des salaires et le bas taux d'intérêt, amoindris par la pratique intensive de l'impôt et de l'épargne dirigée, les revenus parvenaient enfin sur le marché des biens consommables.

Le pouvoir d'achat qu'ils représentaient, après toutes ces amputations, était-il suffisamment réduit pour trouver une contre-partie équivalente du côté de l'offre des biens consommables ?

Pouvait-on laisser ce pouvoir d'achat affronter librement le marché ou devait-on introduire encore ici la réglementation de l'Etat ?

(10) *Wirtschaft und Statistik*, 1940, p. 156.

(11) V. ci-dessus, Chap. VI, Section 3.



Revenus et dépenses du Reich 1933-1938

La surface hachée représente les dépenses de la création de travail jusqu'en 1935 et du réarmement à partir de la fin de 1934.

COURBE 1. — Dépenses courantes de l'Etat y compris l'amortissement des dettes à long terme et des *Steuer-gutscheine von Papen*.

COURBE 2. — Recettes fiscales du Reich.

COURBE 3. — Recettes fiscales plus émissions publiques y compris celles des *Steuer-gutscheine von Papen*.

COURBE 4. — Recettes fiscales plus émissions publiques, plus accroissement annuel du montant des engagements de l'Etat à court terme (dette flottante et traites spéciales).

COURBE 5. — Revenu national total.

CHAPITRE VIII

Direction de la consommation

Dans les chapitres précédents nous avons passé en revue les diverses mesures destinées à procurer à l'Etat les ressources financières nécessaires à la réalisation du réarmement. Nous avons constaté en même temps que ces mesures tendaient également à réduire la part consommable des revenus, afin d'éviter l'inflation monétaire, qui aurait pu résulter de l'accroissement considérable du pouvoir d'achat des consommateurs par rapport à la production des biens consommables.

Pour nous rendre compte de l'efficacité de ces mesures, essayons de dégager la part des revenus consommables dans le revenu national total. Nous pouvons l'obtenir en déduisant du total des revenus privés les sommes prélevées par l'impôt et l'épargne, y compris l'épargne encaisse. Evidemment nous ne tiendrons compte que des impôts qui chargent les revenus.

	Total des revenus privés (1)	Impôts pesant sur les revenus (2)	Accroissement de l'épargne	Revenus consommables
		en milliards de marks		
1935	57,6	7,4	3,4	46,8
1936	62,5	9,3	5,4	47,8
1937	68,9	11,6	6,3	51,0
1938	75,0	15,4	10,2	49,4

(1) *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 706.

(2) Nous les obtenons en déduisant du total des recettes fiscales du Reich les impôts qui, d'après *Wirt. u. Stat.*, 1939, p. 706, ne chargent pas les revenus. Nous négligeons donc les impôts des pays, des communes et les cotisations de diverses organisations professionnelles.

En même temps les chiffres relatifs à la production des biens de consommation étaient :

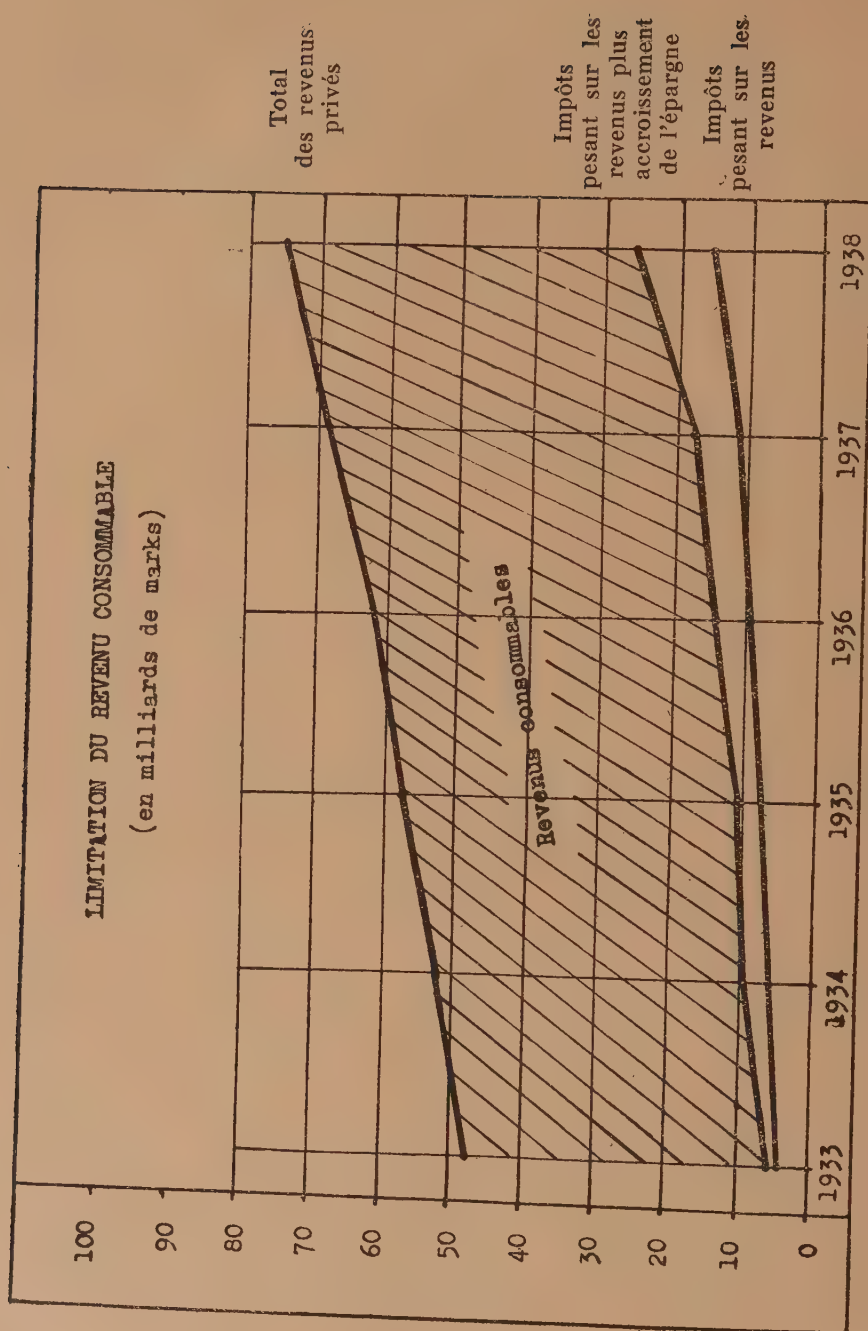
	Indice de la production des biens consommables 1928 : 100	Valeur de la production des biens consommables industriels plus valeur des produits agricoles vendus, en mrdrs de marks (3) & (4)
1935	91,0	35,3
1936	97,5	36,7
1937	102,8	38,9
1938	107,8	40,6 (5)

Le décalage qui apparaît entre les revenus consommables et la valeur des biens consommables produits ne doit pas nous étonner. Tout d'abord, il faut tenir compte des inexactitudes et doubles emplois inhérents à ce genre des données statistiques. Ensuite, tous les revenus consommables ne servent pas à l'acquisition des biens matériels. Une part non-négligeable de ces revenus est utilisée à la rémunération des différents services (ceux des médecins, avocats, artistes, domestiques, etc.) et au paiement des différentes cotisations, qui, particulièrement en Allemagne, prennent figure d'un véritable impôt additionnel (*Hilfsfiskus*). Enfin, en déduisant les charges fiscales du revenu, nous avons tenu compte, pour simplifier les calculs, uniquement des impôts en faveur du Reich, qui, quoique de loin les plus importants, ne sont pas les seuls à peser sur les revenus. Ce qui est intéressant à comparer ce ne sont pas les valeurs absolues des données statistiques, toujours sujettes à caution, mais leurs tendances de développement, beaucoup moins sensibles aux erreurs.

(3) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage, 1938-1939.*

(4) Pour être tout à fait précis, il faudrait y ajouter encore le solde du commerce extérieur des biens consommables. Nous avons renoncé à le faire, car il ne semble pas avoir subi des modifications importantes.

(5) Chiffre probable calculé proportionnellement à l'augmentation quantitative.



REVENUS DISPONIBLES POUR LA CONSOMMATION ET LA VALEUR DE LA PRODUCTION DES BIENS CONSOMMABLES

(en milliards de marks)

Revenus
consommables
Valeur de la
production
des biens
consommables.

100

90

80

70

60

50

40

30

20

10

0

1933

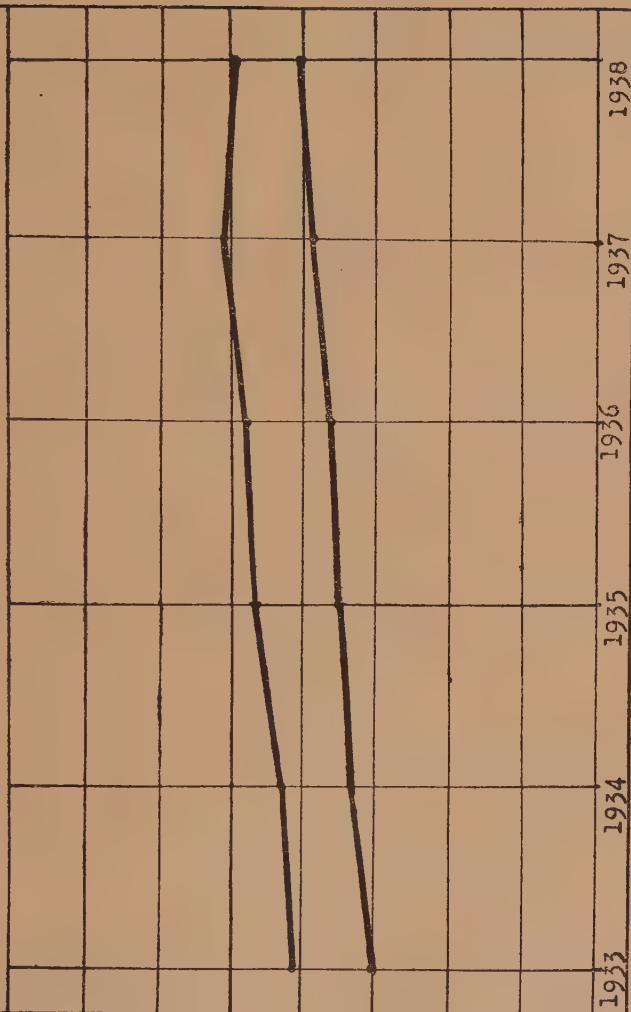
1934

1935

1936

1937

1938



Or, il résulte de deux tableaux ci-dessus que, grâce aux retenues, opérées par l'épargne et l'impôt, les revenus disponibles pour la consommation ont marqué un progrès presque parfaitement proportionnel à celui de la production des biens consommables. Le pouvoir d'achat destiné à la consommation a augmenté, mais la production des biens consommables n'est pas restée en arrière et, *prise dans son ensemble*, l'a suivi très exactement.

Nous arrivons ainsi à une constatation extrêmement importante pour l'appréciation de l'expérience financière et monétaire allemande :

MALGRÉ L'ÉNORME PRODUCTION DU MATÉRIEL DE GUERRE, FINANCÉE PAR L'ÉTAT, IL N'Y A PAS EU EN ALLEMAGNE, JUSQU'AU COMMENCEMENT DU CONFLIT EUROPÉEN TOUT AU MOINS, AUCUNE RAISON D'ORDRE GÉNÉRAL QUI AURAIT PU DÉTERMINER L'INFLATION MONÉTAIRE.

Ce résultat remarquable fut obtenu par :

1) limitation des revenus, malgré l'augmentation de la productivité du travail ;

2) prélèvements opérés sur les revenus par l'impôt intensifié et l'épargne dirigée ;

3) gestion publique économe, qui permettait d'utiliser la plus grande partie des recettes fiscales et toutes les recettes provenant des emprunts à l'amortissement des engagements, pris vis-à-vis de la banque d'émission à l'occasion du financement des commandes de l'Etat.

Est-ce à dire que tout danger d'inflation était définitivement écarté par ces mesures ?

Non. Car, si la production des biens consommables, *PRISE DANS SON ENSEMBLE*, a tenu le pas à l'augmentation du pouvoir d'achat des consommateurs, il n'en a pas été de même pour certains articles d'importance vitale, dont la production était limitée par l'insuffisance ou l'absence totale des matières premières correspondantes sur le territoire du Reich (textiles, plusieurs denrées ali-

mentaires telles que beurre, œufs, etc.). La nécessité de consacrer la majeure partie des devises disponibles à l'achat des matières premières indispensables aux armements, ne permettait pas d'accroître les importations de ces produits dans une mesure suffisante pour satisfaire les besoins de la demande disposant d'un pouvoir d'achat augmenté. Il en résultait une forte tendance à la hausse des prix des articles manquants. En laissant les choses à leur libre cours, on risquait de voir cette hausse se propager, par répercussion, aux autres articles et de porter ainsi atteinte, par le renchérissement du coût de la vie, au principe essentiel de la stabilité des salaires. Tout le système monétaire et financier aurait été, dès lors, mis en question.

La politique économique allemande chercha à faire face à ce danger par 4 moyens au moins :

1) augmentation de la production des articles rares là où c'était possible (augmentation de la production de l'agriculture, rationalisation industrielle, etc.) et création des industries des produits de remplacement pour les matières qui manquaient ;

2) direction de la demande des consommateurs vers les marchandises dont la production pouvait être facilement développée par les moyens propres de l'économie allemande et vers celles dont les prix relativement plus élevés absorbaient plus efficacement le surplus du pouvoir d'achat pesant sur le marché ;

3) réglementation de la demande des articles rares ;

4) réglementation des prix en général et en particulier de ceux des produits rares (6).

Nous n'allons pas entrer dans les détails techniques de la direction de consommation qui sont en dehors de notre sujet. Nous citerons seulement, à titre d'exemple,

(6) V. le chap. suivant.

les principaux moyens employés dans ce domaine en Allemagne (7). Ce sont :

1) propagande officielle en faveur de la consommation de certains produits de préférence aux autres (par exemple en faveur de la pomme de terre, du sucre, du poisson, etc.) ; cette propagande est puissamment aidée par le développement de la consommation collective (armée, service du travail, organisation de la jeunesse, camps et voyages de la *Kraft durch Freude*, repas collectifs dans les usines, etc.) ;

2) encouragement de la consommation de certains articles par des conditions spécialement avantageuses de vente : p. ex. la voiture populaire (8), le récepteur de T.S.F. national, les prêts au mariage accordés sous forme des « bons de couverture des besoins » valables seulement pour meubles et articles de ménage, etc. ; remarquons que tous ces encouragements portent sur des articles industriels, dont la production en Allemagne est très importante et dont les prix élevés par rapport aux revenus individuels absorbent un pouvoir d'achat considérable ;

3) usage obligatoire par l'industrie de certains produits nationaux, ou de ceux qui exigent une dépense de devises moindre, en remplacement partiel ou total des matières étrangères : p. ex. usage obligatoire d'un certain pourcentage de textiles de remplacement dans la fabrication des tissus, mélange obligatoire du maïs et de la pomme de terre pour la fabrication du pain ;

4) mesures destinées à diminuer la consommation de certains articles : p. ex. interdiction de la vente du pain frais, interdiction d'utiliser de la viande fraîche pour faire de la saucisse à certaines époques (9), interdiction

(7) V. H. Laufenburger : *L'intervention de l'Etat en matière économique*, Paris, 1939, p. 331 et suiv.

(8) V. ci-dessus, Chap. VI, Section 1.

(9) Laufenburger : *Intervention de l'Etat en matière économique*, Paris, 1939.

d'employer le caoutchouc pour certaines fabrications, etc.

Là, où les mesures citées ne suffisaient pas à détourner la demande des articles rares de première nécessité, il fallait recourir au rationnement. Ce rationnement, pour des raisons d'ordre psychologique, n'a pas pris, jusqu'à la guerre, la forme des cartes d'approvisionnement. Il a été néanmoins très effectif. Ainsi, déjà en 1936, fonctionnait pour le beurre le système des listes des clients (*Kundenlisten*) et l'inscription chez le détaillant est devenue obligatoire pour cette denrée dès le 1^{er} janvier 1937 (plus tard il en fut de même pour la margarine et les œufs).

Une preuve des difficultés d'approvisionnement en certaines marchandises nous est donnée par toute une réglementation compliquée visant à supprimer « les ventes accouplées » (*Kopplungsverkaufe*). Ce procédé consiste à ne vendre les articles rares qu'à ceux des clients qui achètent en même temps d'autres marchandises, plus difficiles à placer et plus rentables pour le commerçant. Déjà en 1935, la pratique de la vente accouplée est interdite dans le commerce de détail des denrées alimentaires. En 1937, l'interdiction est étendue aux autres branches du commerce. Les contrevenants sont passibles non seulement d'amendes, mais même des peines d'emprisonnement. La législation allemande en vient même à distinguer, à côté de la vente accouplée ordinaire, une vente accouplée « raffinée » (*verfeinerte Kopplung*). Dans cette dernière, l'initiative appartient apparemment à l'acheteur, qui, pour se conquérir les bonnes grâces du marchand, achète de lui-même, à côté de l'article recherché, d'autres marchandises encore. En juin 1938, une ordonnance précise que sera considérée comme vente accouplée le fait de mettre ensemble les marchandises rares avec les autres, de façon à faire

croire à l'acheteur que la vente de celle-là dépend de l'achat de celles-ci.

Tous ces faits montrent quelle serait la poussée des prix de certains articles, tout d'abord, et de toutes les marchandises ensuite, si une réglementation extrêmement énergique et précise ne venait entraver le jeu normal de la loi de l'offre et de la demande et ne coupait court à toutes les tendances spéculatives qui en résultent normalement. Ceci ne contredit d'ailleurs nullement notre précédente constatation sur l'absence de tendances inflationnistes. Le pouvoir d'achat dont jouissaient les consommateurs n'était point trop élevé par rapport à l'ensemble des marchandises présentes sur le marché. Il y avait seulement disette de certains produits importants, qui aurait pu se transformer en une hausse sensible des prix de ces articles et s'étendre graduellement à d'autres marchandises. La direction de la consommation constituait un premier remède à cette situation, mais, à elle seule, elle n'aurait jamais suffi à détourner la demande de ces articles (beurre, œufs, textiles, etc.) qui comptaient parmi les plus couramment demandés. Elle n'était pas, non plus, en mesure de contenir la spéculation propre à toute période de prospérité économique. La surveillance et la direction de la formation des prix étaient destinées à combler cette lacune.

CHAPITRE IX

Surveillance et direction de la formation des prix

An cours de nos observations précédentes nous avons constaté (1) que, grâce au maintien des revenus consommables dans des limites étroites et grâce au développement de la production et de la productivité de l'agriculture et de l'industrie des biens consommables, les causes objectives d'une inflation générale des prix ont pu être écartées.

Nous avons rencontré cependant encore d'autres circonstances, qui, dans une économie libre, n'auraient pas manqué de provoquer une hausse des prix. C'étaient :

1) production et importation insuffisantes de certains articles, dont l'Allemagne était partiellement ou totalement dépourvue ; la hausse des prix dans ce domaine ne manquerait pas de se propager rapidement aux autres marchandises (2) ;

2) plus généralement, une prédisposition psychologique à la hausse des prix, résultant de l'accroissement continu de la demande, qui, représentant un pouvoir d'achat né en dehors de la production des biens consommables, devançait chronologiquement cette production (3), de façon analogue à ce qui se produit dans une économie normale au début d'une période de prospérité.

Cette tendance des prix aurait été considérée comme tout à fait normale dans une économie libérale. Elle répondait au fait que l'Allemagne se trouvait en état de

(1) V. ci-dessus le chapitre précédent.

(2) V. le chapitre précédent.

(3) V. ci-dessus, Chap. V.

reprise économique. Elle ne pouvait cependant pas être tolérée. Elle aurait mis en question le système de la stabilité des salaires, aurait rendu encore plus difficile la situation des exportations et, par conséquent, aussi celle de l'approvisionnement en matières premières et denrées agricoles, elle aurait augmenté la part consommable du revenu national au détriment des investissements de l'Etat. En un mot une hausse générale, quelque peu importante, aurait rendu impossible l'exécution intégrale du programme gouvernemental du réarmement, c'est-à-dire du but principal auquel était subordonnée toute l'économie nationale.

Il s'agissait donc d'empêcher que les prédispositions psychologiques à la hausse des prix ne fussent exploitées et ne dégénérassent en une hausse effective et générale. D'autre part, il était désirable d'éviter, autant que possible, les hausses objectives des prix dues, par exemple, au renchérissement effectif des produits importés. Ces hausses des prix auraient pu en effet influencer, par répercussion, les prix des autres articles.

Ces tâches, exercées tout d'abord par les ministères de l'agriculture et de l'économie nationale, furent confiées en novembre 1934, à titre provisoire, à un commissaire spécial du Reich à la surveillance des prix. L'importance attribuée à son rôle fut soulignée, dès le début, par le fait qu'il dépendait directement du chancelier, qui lui accordait un plein-pouvoir quasi illimité de réglementation dans tout le domaine des prix.

Après une année de fonctionnement, les pouvoirs du commissaire ne furent pas prolongés et la surveillance des prix revint aux ministères compétents. Cependant la hausse notable des prix, qui se produisit au cours de l'année 1936, fit de nouveau sentir la nécessité d'une action énergique et unifiée dans ce domaine. La loi du 29 octobre 1936 rétablit donc le poste du commissaire, tandis que l'ordonnance du 26 novembre 1936 (*Preisstop-*

verordnung) interdit en principe toute hausse des prix au-dessus du niveau en vigueur à la date du 18 octobre 1936. Cette ordonnance forme le point de départ de la nouvelle activité du commissaire. Celui-ci, suivant la définition de la loi, ne doit plus se borner à surveiller les prix, mais, avant tout, il doit exercer son action sur leur formation à tous les degrés de la production et des échanges, de façon « à assurer des prix et des rémunérations justifiés du point de vue de l'ensemble de l'économie nationale ». Dans l'exercice de ces fonctions, le commissaire est secondé par 49 offices des prix, 19 associations de marché du *Reichsnaehrstand*, 27 offices du Reich pour la surveillance du trafic des marchandises et, à partir de la fin de 1936, par des comités spéciaux formés des représentants des professions intéressées.

Les moyens principaux d'action du commissaire varient suivant les circonstances qui provoquent la hausse ou qui s'opposent à la baisse des prix.

En ce qui concerne la lutte contre la tendance spéculative, c'est la coercition, sanctionnée par les amendes administratives et peines d'emprisonnement. Les contrevenants sont jugés par les tribunaux spéciaux, institués en vertu de l'ordonnance pour la protection de l'Etat et du Peuple.

En ce qui concerne la neutralisation des facteurs objectifs susceptibles de provoquer une hausse des prix, tels que le renchérissement des matières premières étrangères, les prix de revient plus élevés des produits nationaux du remplacement et de certains articles agricoles à production nationale insuffisante, la fixation pure et simple des prix maxima ne saurait être efficace. Le commissaire a donc recours à d'autres moyens, comme par exemple :

1. Diminution de la marge des bénéfices des producteurs et surtout des intermédiaires ; cette action est

d'ailleurs en harmonie avec le principe de la limitation générale des revenus ;

2. Compensation des pertes sur certains articles par les bénéfices réalisés sur les autres. Cette compensation va dans le sens du maintien à un niveau peu élevé des prix des articles à usage populaire et bon marché, aux dépens des prix des marchandises de qualité supérieure, faisant l'objet d'une demande limitée et qui, par conséquent, ont une influence moindre sur le niveau général du coût de la vie.

Nous n'allons pas entrer dans les détails techniques de cette action (4). Il est plus important pour notre sujet de constater dans quelle mesure l'action sur les prix, jointe à toutes les dispositions précédemment étudiées (limitation des revenus, épargne dirigée, impôts, augmentation de la production et de la productivité du travail dans le domaine des biens consommables), a pu faire face à la tendance à la hausse des prix, résultant de la production énorme des biens non-consommables, du manque relatif des devises pour les besoins de la consommation et de la hausse des prix à l'étranger.

Evolution des prix en Allemagne pendant les années 1932-1939 (5).

	Indice général —	Indice des prix de gros —	Indice du coût de la vie —
		1913-1914 : 100	
1932.	107,9	96,5	120,6
1933.	104,9	93,3	118,0
1934.	109,2	98,4	121,1
1935.	111,9	101,8	133,0
1936.	113,8	104,1	124,5
1937.	115,1	105,9	125,1
1938.	115,2	105,7	125,6
1939.	116,2	106,9	126,2

(4) V. Laufenburger : *L'intervention de l'Etat en matière économique*, Paris, 1939 et E. Wagemann : *Wirtschaftspolitische Strategie*, Hamburg, 1937.

(5) *Wirtschaft u. Statistik*, 1940, p. 7.

L'indice général des prix s'est donc élevé, pendant les années 1933 à 1939, de 10,8 %. Les prix de gros participent à cette hausse pour 13,4 %, le coût de la vie pour 7 %. La réduction de la marge des bénéfices des intermédiaires apparaît pour expliquer partiellement cette différence. Comme nous l'avons déjà dit, la hausse est due surtout au relèvement des prix agricoles pendant les premières années du régime national-socialiste et à l'augmentation des prix des matières premières importées. Ainsi pour certains articles la hausse a atteint 30 % et davantage. Néanmoins, grâce à l'ensemble des mesures que nous avons étudiées, ces hausses ont pu être localisées et leurs effets répartis, de façon que le niveau général des prix et, en particulier, le domaine essentiel du coût de la vie en ont été très peu affectés.

A notre point de vue, il est surtout important de constater que les hausses enregistrées sont loin de présenter un caractère inflationniste. Nous pouvons donc, d'ores et déjà, conclure que les dépenses énormes du réarmement n'ont pas ébranlé la valeur interne de la monnaie allemande. Ce succès n'est pas dû seulement à la réglementation des prix — qui dans tout le système joue plutôt le rôle de la dernière mise au point — mais avant tout à l'ensemble des mesures, ayant pour but d'accroître la différence entre la production et la consommation. Ce dernier résultat est obtenu, d'une part, par l'augmentation de la quantité et de la productivité du travail et, d'autre part, par la limitation des revenus en général, la réduction de leur part consommable par l'impôt et l'épargne dirigée, l'adaptation de cette part consommable aux possibilités de la production par la direction de la consommation.

Ainsi un parallélisme remarquable est maintenu entre l'aspect matériel de l'économie nationale et son aspect monétaire.

Du côté matériel nous voyons un grand accroissement

de la production en général et un accroissement beaucoup moins important de la production des biens consommables.

Du côté monétaire nous assistons de même à un grand accroissement du revenu national total en monnaie et à un accroissement beaucoup plus réduit des revenus disponibles pour la consommation.

La différence matérielle entre la production totale et la production des biens de consommation représente, pour la plus grande part, les investissements publics et en premier lieu le réarmement.

La différence nominale entre le revenu national total et les revenus consommés c'est, pour la plus grande part, le revenu de l'Etat, prélevé par l'impôt et l'épargne sur les revenus individuels.

CHAPITRE X

Financement des importations

Pour l'exécution de son plan de réarmement, l'Allemagne avait besoin de quantités importantes de matières premières étrangères. Elle avait également besoin de ces matières premières pour certaines de ses industries de biens consommables de première nécessité (par exemple textiles). De plus, son agriculture, malgré la réalisation de grands progrès, n'était pas capable de nourrir entièrement sa nombreuse population. Enfin, la guerre en préparation exigeait la possession de grands stocks aussi bien en matières premières nécessaires pour la production des armes qu'en denrées alimentaires susceptibles d'être conservées.

Or, depuis 1934, les réserves d'or et de devises de la Reichsbank étaient réduites à des montants insignifiants. Les exportations, source la plus importante des devises, rencontraient de nombreuses difficultés. Les dettes extérieures étaient loin d'être amorties et leur service exigeait des sommes considérables, qui diminuaient encore la part disponible des devises.

Et cependant, non seulement la balance des paiements du Reich restait équilibrée et ses besoins courants, tout au moins essentiels, en produits étrangers étaient satisfaits, mais encore, à la veille du conflit armé, l'Allemagne s'est trouvée en possession de stocks importants de matières premières et de denrées indispensables à la conduite de la guerre.

Quatre éléments principaux paraissent donner, par leur action conjointe, une explication à ce résultat surprenant. Ce sont :

1. Développement par tous les moyens possibles des exportations.

2. Limitation au minimum des paiements à titre des dettes étrangères.

3. Développement de la production des matières de remplacement et l'intensification de la production agricole.

4. Rationalisation des importations.

En passant en revue ces éléments, nous nous attachons à mettre en relief leur aspect monétaire et financier. Nous nous bornerons, par contre, à mentionner seulement d'une façon rapide leurs autres particularités.

1. Développement des exportations.

Les difficultés auxquelles se heurtaient les exportations allemandes provenaient de deux faits :

1. De la tendance générale vers le protectionnisme et vers le développement des industries nationales.

2. De la cherté relative des exportations allemandes due à la politique de dévaluation ou de déflation adoptée par tous les principaux concurrents de l'Allemagne, pendant que celle-ci maintenait sa monnaie à la parité-or, tout en chargeant sa production des frais élevés d'une fabrication énorme des biens non-consommables.

C'est ce second problème qui nous intéresse particulièrement.

Voici l'évolution comparée des prix de gros en Allemagne et dans les principaux pays industriels pendant les années 1932-1939. Les indices ci-dessous sont calculés en partant des prix nationaux de 1928 = 100, convertis en or et exprimés ensuite par rapport aux prix

anglais du même moment, qui sont supposés égaux à 100. (1).

Les indices, obtenus de cette façon, expriment donc la situation des prix dans les pays en question par rapport aux prix britanniques, qui se rapprochent le plus des prix mondiaux. S'ils ne présentent pas exactement la valeur absolue des écarts respectifs, car même en 1928 les prix de divers pays n'étaient pas égaux, ils donnent néanmoins une illustration assez fidèle du sens de l'évolution subie par les prix nationaux par rapport aux prix mondiaux. Nous envisageons, d'ailleurs, seulement les moments marquants de cette évolution.

	Mars 1933 (a)	Mars 1935 (b)	Sept. 1936 (c)	Août 1937 (d)	Oct. 1938	Avr. 1939
Angleterre	100	100	100	100	100	100
Allemagne	133	168	148	132	153	160
Etats-Unis	125	113	99	93	97	98
Japon	68	63	62	62	75	81
France	123	121	129	92	85	89

a) avant la dévaluation du dollar ; point le plus bas des prix allemands ;

b) point le plus bas des prix anglais en or ;

c) juste avant la dévaluation dans les pays du bloc-or ;

d) point le plus haut des prix anglais en or ; début de la baisse aux Etats-Unis.

Les données du tableau nous permettent de distinguer trois phases dans l'évolution des prix mondiaux par rapport aux prix allemands.

Pendant la première phase, de mars 1933 à mars 1935, la différence entre les prix allemands et les prix mondiaux va en s'accroissant au détriment des exportations allemandes. Causes : dévaluation du dollar, baisse de la livre, certaine hausse en Allemagne, due aux mesures de la création de travail.

Pendant la seconde phase, de mars 1935 à août 1937,

(1) V. *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage*, 1938-39 et 1939.

le processus inverse a lieu. Les prix allemands sont presque complètement stabilisés, à la suite de la politique gouvernementale des prix et salaires fixes. Par contre, les prix mondiaux, sous l'effet de la prospérité économique renaissante, marquent des hausses considérables. La situation des exportations allemandes s'améliore. La dévaluation dans les pays du bloc-or, en automne 1936, apporte une première exception à cet état de choses.

Enfin, pendant la dernière phase, qui commence en août 1937, et dure jusqu'à la guerre, la baisse mondiale des prix augmente de nouveau, au détriment des exportations allemandes, l'écart entre les prix allemands et ceux de la concurrence.

Ces variations montrent que les prix allemands stabilisés se rapprochent le plus des prix mondiaux aux moments où ceux-ci passent par leur maximum cyclique, correspondant à la période de prospérité économique. Par contre, la baisse des prix mondiaux, pendant la dépression, augmente l'écart respectif au détriment des exportations allemandes. Ce fait a lieu malgré la stabilisation des prix et des salaires allemands au niveau correspondant à la dépression et déflation de 1932, ce qui aurait dû, normalement, s'exprimer par le rapprochement des prix allemands aux prix mondiaux pendant les périodes de baisse et un écart en faveur des exportations allemandes pendant la hausse cyclique. S'il n'en est pas ainsi, cela est dû aux dévaluations, qui se sont étendues à tous les grands pays industriels, et qui ont eu pour effet de déplacer la moyenne des prix mondiaux en dessous du minimum des prix allemands de 1933.

La politique allemande d'encouragement des exportations a tenu largement compte des variations dans les rapports des prix allemands et mondiaux. Pendant la première phase, la plus difficile pour les exportations,

l'Allemagne a réussi à obtenir une adaptation approximative de ses prix à l'exportation au niveau de la concurrence, en mettant à contribution les créanciers étrangers, qui consentaient à faire le sacrifice d'une partie de leurs créances en devises au bénéfice des exportateurs allemands. C'étaient les procédés du rachat des *Auslandsbonds* et des *Scripts* (2). Nous avons constaté cependant que l'emploi de ces procédés était limité d'une part, par le montant des crédits étrangers désireux de quitter l'Allemagne au prix des sacrifices qui leur étaient imposés à cette occasion et, d'autre part, par le fait qu'ils contribuaient à limiter le montant des devises disponibles pour l'importation. D'autres moyens encore devaient donc être utilisés pour compenser les différences des prix défavorables aux exportations allemandes.

Dès 1935 des appels pressants sont adressés par les dirigeants allemands à l'industrie. Elle est invitée à faire des efforts, afin de prendre à sa propre charge le financement de l'aide, dont les exportations ont besoin pour surmonter l'obstacle de la différence des prix. On fait valoir à cette occasion que l'industrie bénéficie, grâce à l'action de l'Etat, d'une conjoncture favorable sur le marché intérieur. Les bénéfices qu'elle réalise à l'intérieur lui permettent de supporter certains sacrifices en faveur des exportations, dont le maintien est absolument indispensable pour le développement futur de cette même industrie. « Il semble plus raisonnable, au point de vue économique, de se contenter pour le moment de bénéfices moindres, en ayant soin de l'avenir, que de travailler avec de gros profits, sans savoir si les machines vont encore tourner demain » (3). La *Selbst-*

(2) V. ci-dessus, Chap. X de la Première Partie.

(3) Brinkmann, directeur à la Reichsbank : *Die Grundlinien der deutschen Aussenhandelsentwicklung*, dans *Der deutsche Volkswirt* du 20-3-1936, p. 1.153.

hilfe, c'est-à-dire l'entr'aide qui est ainsi recommandée à l'industrie dans le domaine des exportations, est réalisée de plusieurs façons, variant suivant les industries et les marchandises. La compensation des pertes à l'exportation avec une partie des bénéfices, réalisés sur le marché intérieur, s'opère soit dans le cadre d'une même entreprise, soit entre les entreprises différentes d'une même industrie, dans le cadre des cartels ou des groupes de l'organisation économique. Elle aboutit finalement à un véritable impôt, qui charge la production intérieure au profit des exportations additionnelles, c'est-à-dire celles qui n'auraient pu avoir lieu sans une aide spéciale.

Un grand développement est pris également, pendant cette période, par les différentes opérations de compensation entre les importations et les exportations. Elles consistent essentiellement en un troc des marchandises allemandes contre les marchandises étrangères. L'opération peut être réalisée soit par une même maison, qui fait à la fois de l'exportation et de l'importation, soit, beaucoup plus souvent, sous forme d'un arrangement entre un importateur et un exportateur. Celui-ci cède les devises, qui lui sont dues pour les marchandises exportées, à l'importateur qui les utilise pour acquitter le prix des marchandises importées. Le procédé des « Aski » (*Auslaender Sonderkonto fuer Inlands Zahlungen*), largement utilisé pendant les années 1934-36, est aussi une compensation perfectionnée. Une banque, spécialement autorisée, réunit toute une série d'opérations de compensation, qu'elle réalise dans la limite des contingents accordés. De cette façon, les difficultés de la mise en contact et du rapprochement des valeurs des importations et des exportations sont évitées et les parties intéressées n'ont pas à s'en préoccuper. L'origine du procédé et son nom proviennent de l'utilisation, au paiement des exportations allemandes, des disponi-

bilités des exportateurs étrangers, déposées dans les banques allemandes.

L'avantage des compensations, au point de vue de l'encouragement des exportations, repose sur deux faits:

1. Elles mettent au service des exportations allemandes les connaissances du marché et l'aide générale des exportateurs étrangers, qui, désireux de placer leur marchandise en Allemagne et ne pouvant le faire sans qu'une exportation allemande équivalente ne soit réalisée, s'empressent de faciliter par tous les moyens cette exportation;

2. Elles provoquent le payement d'une prime en faveur des exportations par les importateurs; en effet, étant donné la difficulté et voire même l'impossibilité d'obtenir une autorisation normale d'importation, l'importateur allemand est disposé à subir certains sacrifices en faveur de l'exportateur, qui consent à rendre possible l'importation en la liant à son exportation dans une opération de compensation.

Ces avantages des compensations sont d'ailleurs exploités par la réglementation détaillée à laquelle elles sont soumises. L'autorisation de compensation n'est délivrée que lorsqu'il s'agit des exportations additionnelles. La valeur de l'exportation doit toujours dépasser celle de l'importation d'un pourcentage fixé d'avance (généralement de 30 %). Le surplus de devises doit être cédé à la Reichsbank.

Au fur et à mesure que la seconde phase de l'évolution des prix mondiaux faisait sentir ses effets favorables aux exportations allemandes, la politique d'encouragement des exportations modifiait et modérait ses formes d'intervention. Les payements au moyen des marks bloqués se limitent de plus en plus aux frais de voyage des touristes étrangers en Allemagne. Leur utilisation pour le payement des exportations allemandes n'est plus jugée profitable, car ils diminuent l'apport

des devises à la Reichsbank. De même de nombreuses et importantes restrictions sont apportées aux divers procédés de compensation. En particulier, le paiement de la prime aux exportateurs est interdit. On reproche aux compensations de limiter le montant des devises libres à la disposition de la Reichsbank et de gêner l'exercice de la politique commerciale. Elles seraient la cause de la dépréciation des marchandises allemandes sur les marchés étrangers. Enfin et surtout, elles contribuent au renchérissement des produits importés, dont les prix augmentent, sans cela, à la suite du redressement de la conjoncture mondiale, tandis que les exportations, profitant de ce redressement, ont de moins en moins besoin d'une aide spéciale.

Ainsi, l'encouragement des exportations cède-t-il de plus en plus sa place au souci de tirer des exportations, favorisées par la hausse des prix mondiaux, le maximum des bénéfices possibles, ou, autrement dit, d'obtenir pour une quantité donnée des marchandises allemandes le maximum des devises possible. La concurrence des exportateurs allemands entre eux est éliminée par des accords spéciaux de répartition des débouchés. On tend de même à modérer les effets défavorables sur les prix de la concurrence étrangère, en concluant des ententes internationales entre les industries. On met à profit la position de monopole que l'industrie allemande possède pour certaines de ses spécialités (optique, chimie, produits pharmaceutiques, certaines machines et appareils de précision). On exploite à fond l'emprise économique sur les pays du sud-est européen, où, grâce à des achats massifs des produits agricoles, payables par voie de clearing, l'Allemagne acquiert une position de fournisseur obligatoire et dicte ses prix.

La troisième phase, celle de la baisse des prix mondiaux à partir d'automne 1937, ne s'est pas fait tout de suite sentir d'une façon aiguë sur les exportations alle-

mandes. Celles-ci, en effet, se composaient pour la plupart d'articles finis et, plus particulièrement, de biens productifs, dont la baisse n'est pas intervenue aussi vite que celle des matières premières et produits semi-fabriqués. Ensuite, il s'agissait là dans beaucoup de cas de fournitures faites en vertu des commandes à un délai de livraison assez long. Enfin, la course aux armements, qui commençait, créait une conjoncture spéciale pour certaines industries, en dépit de la baisse générale des prix. C'est donc seulement pendant la seconde moitié de 1938 et, surtout, au début de 1939 que la hausse mondiale commence à exercer une véritable pression sur les exportations allemandes, qui marquent des reculs importants. L'expression du chancelier Hitler : « exporter ou mourir » (30-1-39) témoigne des difficultés renaissantes dans ce domaine. Les nouvelles mesures d'encouragement des exportations sont mises en application.

La Reichsbank réduit le taux d'escompte des traites sur l'étranger au taux en vigueur sur les places étrangères respectives. Elle ne tient plus compte de ses propres débours. Vu qu'elle appliquait jusqu'ici dans ce cas son taux d'escompte normal (4 %) et une provision de 1 0/00, l'économie pour les exportateurs est de 2,1 % sur les traites en livres et de 3,1 % sur celles en dollars.

Les crédits importants en marchandises sont accordés aux Etats de l'Est et du Sud-Est européen. Ces crédits sont financés par le Reich, ou plutôt par la Reichsbank, qui escompte les traites des fournisseurs allemands. Les conditions favorables de paiement, accordées à l'étranger, permettent de maintenir les prix à un niveau élevé.

Les formalités à l'exportation sont simplifiées. Les livraisons pour l'étranger bénéficient de la priorité sur toutes les autres commandes de même que sur tous les autres transports. Toute difficulté à l'exportation, à cause d'un défaut du système des transports du Reich,

doit être immédiatement signalée aux autorités compétentes, qui sont obligées de faire tout leur possible pour y remédier.

Un véritable « devoir d'exporter » (*Exportpflicht*), sanctionné sévèrement, est institué à la charge de toutes les industries produisant des articles exportables. « Le retard sur les possibilités existantes d'exportation ne sera toléré dans aucune branche d'industrie, ni dans aucune entreprise » (4).

Enfin, et c'est probablement le domaine où les possibilités d'encouragement des exportations sont les plus larges, de nombreuses facilités et exonérations fiscales sont accordées aux industries travaillant pour l'exportation. Etant donné que les charges fiscales représentent la participation individuelle de l'entreprise allemande aux frais de la production publique des biens non consommables, l'exonération de ces charges la replace dans les conditions normales de concurrence avec les industries qui ne connaissent pas de charges aussi importantes à ce titre. De plus, l'entreprise exonérée bénéficie du bas prix des autres éléments du coût de production et notamment des salaires et prix stabilisés à un niveau peu élevé et des frais généraux réduits à la suite d'une grande production pour le marché intérieur. Ces avantages sont susceptibles de compenser dans beaucoup de cas ceux dont profite la concurrence étrangère du fait de la dévaluation monétaire.

Le déclenchement de la guerre, en septembre 1939, a interrompu la troisième phase de l'évolution des prix mondiaux, avant que les mesures défensives allemandes dans le domaine des exportations aient pris un caractère d'ensemble suffisamment prononcé. Toutefois, les deux premières phases nous donnent déjà un aspect

(4) *Der deutsche Volkswirt* du 28-10-1938.

général du problème qui se posait et de la solution qu'il comportait.

Les prix allemands étant stabilisés à la limite supérieure des fluctuations des prix mondiaux dévalués, chaque période de dépression de la conjoncture mondiale mettait les exportations allemandes devant les difficultés d'adaptation de leurs prix de revient aux prix des marchés extérieurs.

La solution générale de ce problème, celle de la dévaluation du mark, fut rejetée, dès le début, pour des raisons que nous avons déjà examinées (1) et qui gagneront en clarté, lorsque nous passerons à l'étude des importations et des dettes extérieures. Dans ces conditions, l'adaptation en question se réalisait en fait, et quelle que soit la méthode utilisée, par une dépréciation localisée du mark. En effet, aussi bien les divers procédés de paiement au moyen des marks bloqués, que les compensations, les mesures d'entr'aide et les mesures de faveur fiscales aboutissaient en réalité à vendre la marchandise allemande, sur les marchés extérieurs, aux prix inférieurs au coût social de sa production en Allemagne. La valeur invariable, en unités monétaires allemandes, de la marchandise donnée était échangée contre une valeur moindre en devises étrangères. La différence était supportée, suivant les cas, par le créancier étranger, par la totalité de l'industrie intéressée, par l'importateur des marchandises étrangères ou par la communauté nationale.

Etait-ce une perte pour l'économie nationale ? Certainement, sauf cependant dans le cas du créancier étranger. Mais cette perte était moindre que celle qui aurait résulté d'une dévaluation générale. De plus, elle était couverte, avec surplus, par les bénéfices réalisés, grâce

(5) V. ci-dessus, Première Partie, Chap. IX.

au maintien du mark, dans les domaines où l'Allemagne jouait le rôle d'acheteur et de débiteur.

En quoi différait en somme la politique monétaire allemande de celle des pays à monnaie dévaluée ? Ces pays se décidaient à réclamer, pour *tous* leurs produits indistinctement, moins de valeurs étrangères. En même temps, ils étaient d'accord de payer plus cher, en leurs valeurs nationales, les produits étrangers (6). Ils y voyaient un avantage au point de vue de la capacité de concurrence de leurs produits. Ils s'assuraient cet avantage au prix de la renonciation à une partie du pouvoir d'achat extérieur de leurs exportations, qui, désormais, à quantité égale, pouvaient racheter une quantité moindre de produits importés (7). Cette politique ne pouvait se justifier en réalité que par rapport aux pays qui, comme les Etats-Unis, dépendaient dans une mesure négligeable des importations, ou bien qui, comme la Grande-Bretagne, étaient en mesure d'imposer leurs prix dans les transactions internationales. Certains autres pays, moins importants et liés économiquement d'une façon trop intime à ces deux grandes puissances, étaient bien obligés de suivre le mouvement pour éviter les répercussions intérieures d'un état de choses, où leurs principaux clients viendraient à leur manquer. Mais un pays comme l'Allemagne, suffisamment indépendant au point de vue de ses exportations de deux puissances anglo-saxonnes et dépendant par contre, dans une grande mesure, des importations étrangères, débiteur au surplus, n'avait aucun intérêt à adopter une politique aussi dispendieuse. La politique monétaire allemande était donc beaucoup plus souple. Elle consentait à céder les produits allemands contre les quantités

(6) Sauf cependant l'Angleterre, qui, grâce à sa position particulière dans le commerce mondial, a pu imposer aux importations ses prix en livres dévaluées.

(7) Toujours à l'exception de l'Angleterre.

moindres de valeurs étrangères seulement là où il n'y avait pas d'autre moyen de maintenir les exportations. L'absence d'un système général d'aide aux exportations et le critère, sévèrement observé, des exportations additionnelles, qui seules bénéficiaient des mesures d'encouragement, en sont les preuves. Par contre, l'Allemagne entendait profiter largement des dévaluations étrangères dans le domaine des importations et des dettes extérieures. En d'autres termes, elle tendait à renforcer le pouvoir d'achat des exportations allemandes par rapport aux importations et aux dettes étrangères. C'était la même politique que celle d'un particulier qui désire acheter, pour le produit de son travail, le plus possible d'objets fabriqués par les autres et qui ne consent des rabais sur sa marchandise que là où il ne peut faire autrement. La complexité du commerce international et sa pulvérisation en transactions individuelles, où joue un nombre incalculable d'intérêts divers, ont quelque peu voilé la simple logique de cette façon de procéder.

Cependant aussi adroite et fructueuse qu'eût été cette politique, elle n'aurait jamais pu donner, à elle seule, des résultats suffisants au point de vue de l'approvisionnement de l'Allemagne en matières nécessaires à la préparation et à la conduite de la guerre, si elle n'était accompagnée d'une économie sévère des devises acquises. Cette économie était réalisée : par la limitation des paiements à titre des dettes étrangères, par le remplacement, dans la mesure du possible, des matières étrangères au moyens des produits naturels ou synthétiques allemands et enfin par la rationalisation des achats à l'étranger.

2. Limitation des paiements à titre des dettes étrangères.

Il est évident que le paiement des dettes étrangères, en diminuant les quantités des devises disponibles pour

les importations, était un obstacle important sur la voie de la préparation de la guerre. Aussi, de grands efforts sont-ils faits en Allemagne pour diminuer la dépense des devises à ce titre.

Dans cet ordre d'idées, un premier moyen général, très efficace par son action automatique, est constitué par le maintien du mark à la parité-or, malgré la tendance générale à la dévaluation. En effet, deux conséquences résultaient de ce dernier fait :

1° Une réduction considérable de la charge de l'endettement en valeurs allemandes;

2° Une diminution du coût relatif du service des dettes étrangères par rapport au pouvoir d'achat des exportations allemandes, qui, comme nous venons de le voir, ne subissaient la dévaluation que partiellement.

Voici quelques chiffres qui expriment d'une façon fragmentaire ces conséquences :

La réduction subie par la dette étrangère publique du Reich, du fait des dévaluations étrangères, s'est élevée, pendant les années 1933-39, à 1.141 millions (8), soit à 36 % du montant total de cette dette à la fin de 1932 (3 mrds).

La réduction subie, pour cette même raison, par la dette étrangère totale de l'Allemagne (publique et privée) ne nous est connue que partiellement. De février à septembre 1933, cette réduction a été de 3,4 mrds soit de 18 % du montant de cette dette en février 1933 (19 mrds) (9). Les dévaluations dans les pays du bloc-or, en automne 1936, ont réduit le montant de la dette étrangère allemande de 1,2 à 1,5 mrd de marks.

Pendant ces mêmes périodes, la baisse moyenne des

(8) *Wirtschaft und Statistik*, 1940, p. 156.

(9) *Wirtschaft und Statistik*, 1934, p. 134.

prix à l'exportation, provoquée principalement par les dévaluations étrangères a été (10) :

de 1933 à 1938 de 12,4 %

de 1933 à 1934 de 9 %.

Quant à la période de 1936 à 1937, elle a été marquée par une augmentation des prix à l'exportation de 3,6 %.

La comparaison de ces chiffres à ceux de la réduction subie par l'endettement envers l'étranger du fait de la dévaluation, nous permet de constater que, pendant les années 1933-1938, la diminution du montant de la dette étrangère est de beaucoup plus accentuée que celle de la valeur unitaire des exportations allemandes. L'exportation d'une même marchandise allemande payait, au cours de ces années, une part plus importante de la dette étrangère que pendant les années précédentes (11).

Mais l'Allemagne ne s'est pas contentée de cette conséquence favorable de sa politique monétaire. Elle s'est efforcée de réduire encore davantage la dépense de devises, résultant de ses dettes étrangères.

Dans le chapitre X de la I^{re} partie, nous avons vu comment le Dr Schacht est arrivé à dissocier, peu à peu, le front commun des créanciers étrangers et à faire rentrer ainsi la question des dettes extérieures allemandes dans le cadre des relations économiques bilatérales de l'Allemagne avec chacun des pays intéressés. Il aurait pu sembler que cette évolution des choses était favorable à l'Allemagne, car elle revenait à l'adoption de la thèse allemande que les dettes étrangères ne pouvaient être acquittées qu'en marchandises. Cependant le Dr Schacht ne s'arrêtait pas à mi-chemin. Déjà au mois de mars 1935 il constatait dans son discours prononcé

(10) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage, 1938-39.*

(11) A l'exclusion évidemment des années antérieures à la crise mondiale.

à la Foire de Leipzig : « Les clearings bilatéraux ont pris aujourd'hui un tel développement que les pays européens créanciers de l'Allemagne se sont bien assuré le paiement des intérêts de leurs prêts, mais que le paiement de leurs exportations vers l'Allemagne doit être remis à des délais de plus en plus longs. Cette méthode a une ressemblance désespérée avec le procédé d'autrefois, qui consistait à exécuter les paiements impossibles des réparations, en contractant des emprunts étrangers. Elle doit prendre fin exactement de la même manière que les réparations ». Selon le Dr Schacht, la question des dettes allemandes ne pouvait être résolue que de deux façons : ou bien par la réduction des intérêts et des amortissements de ces dettes avec un moratoire provisoire ou bien par une augmentation suffisante de l'excédent des exportations allemandes.

Ne pouvant obtenir un accord bénévole des pays créanciers à cette thèse, l'Allemagne tend à la mettre en pratique, suivant les circonstances, par la voie du fait accompli, ou par celle des négociations bilatérales.

Le point de départ de cette politique est fourni par le principe, appliqué depuis juin 1934, de la suspension complète de tout transfert à titre des dettes étrangères, sauf en ce qui concerne le service des dettes à court terme, comprises dans les accords périodiques des crédits gelés, et les intérêts des obligations de *funding* de la caisse de conversion (c'est-à-dire 3 % du montant des sommes échues et converties, en accord avec le créancier étranger, en ces obligations) (12).

La rigueur de ces conditions est encore renforcée par une loi de 1937 « pour le règlement des échéances envers l'étranger », qui laisse au créancier étranger d'une dette, venant à échéance, le choix entre une prolongation de l'emprunt avec réduction du taux d'intérêt, un rem-

(12) V. ci-dessus, Première Partie, Chap. X.

boursement en *Sperrmarks* ou la conversion en une créance à vue 4 %.

Ces règles générales étant posées, le choix entre les deux méthodes dépend de la situation du pays créancier en question au point de vue des échanges commerciaux avec l'Allemagne.

S'agit-il d'un pays avec lequel l'Allemagne possède une balance commerciale négative ? La règle générale du moratoire de transfert lui est appliquée dans toute son étendue.

Est-ce, par contre, un pays avec lequel l'Allemagne possède une balance commerciale positive ? La voie des accords bilatéraux est adoptée et la question des dettes sert d'instrument de négociation et de monnaie d'échange, permettant d'obtenir des concessions soit dans le domaine de la réduction des intérêts et des amortissements, soit dans celui de l'accroissement des exportations allemandes. Les concessions que l'Allemagne accorde en échange, dans la question du transfert des paiements résultant de la dette, ne vont d'ailleurs jamais très loin. Elles se bornent, en général, au transfert du service des emprunts Dawes et Young et à l'augmentation de l'intérêt transférable des obligations *funding* de la caisse de conversion à 4 %. Les pays avec lesquels les accords semblables ont été conclus sont : la Belgique, le Danemark, l'Angleterre, la France, la Hollande, l'Italie, la Suède et la Suisse.

Grâce à toutes ces mesures, l'Allemagne réussit à réduire, après 1935, le transfert effectif, à titre du service des dettes étrangères, à moins de 250 millions par an, tandis que, dans les conditions normales, il aurait dû être de 1 milliard environ. Les devises économisées de cette façon restaient à la disposition des importations indispensables pour la réalisation du plan de réarmement.

3. Développement de la production des matières de remplacement et l'intensification de la production agricole.

Deux raisons principales, toutes deux d'ordre militaire, commandaient à l'Allemagne l'élargissement de sa base nationale de la production des matières premières et denrées agricoles.

Une raison stratégique : obtenir le plus grand degré possible d'indépendance à l'égard des matières premières étrangères pendant la prochaine guerre.

Une raison tenant aux nécessités de financement de la préparation de la guerre : économiser le maximum des devises pour l'importation des matières irremplaçables et indispensables pour le réarmement et la constitution des stocks de guerre. Cette économie était d'autant plus indiquée que les exportations allemandes, limitées par la politique protectionniste de l'étranger et gênées par le niveau relativement élevé des prix allemands, ne suffisaient pas pour payer, à la fois, l'importation des matières premières et des denrées dont l'Allemagne avait besoin couramment, et l'importation extraordinaire nécessitée par le réarmement. Au surplus, l'accroissement du pouvoir d'achat de la population allemande, dû au redressement économique intérieur, augmentait les besoins courants de celle-ci en produits d'origine étrangère (certains produits alimentaires, textiles, etc.). Le commerce extérieur, lié dans son développement à l'évolution beaucoup plus lente de la conjoncture mondiale, n'était pas capable de tenir le pas à la demande croissante des produits étrangers qui en résultait.

Les efforts en vue d'augmenter la production nationale des denrées agricoles ont fait l'objet d'une des premières actions du gouvernement national-socialiste, après son arrivée au pouvoir. Le relèvement des prix

agricoles en 1933 et toute l'activité du *Reichsnaehrstand* (13) étaient inspirés principalement par ce souci. Les résultats, obtenus au cours des années 1933-1939, se sont exprimés surtout dans l'augmentation de la production de certains produits agricoles, comme lait, beurre, pommes de terre, betteraves à sucre. La production des céréales ainsi que le cheptel ne se sont pas sensiblement accrus. De toute façon, l'indice du volume de la production agricole (1927-28 et 1928-29 = 100) est passé de 104 en 1932-33 à 117 en 1937-38 (14).

Dans le domaine industriel, le problème des matières premières se posa pour la première fois d'une façon aiguë pendant la seconde moitié de 1934, lorsque les réserves d'or et de devises de la Reichsbank sont arrivées à la limite d'épuisement complet, tandis que l'industrie entraînée par la création de travail, demandait des quantités toujours croissantes de matières premières.

C'est alors que les projets, chers depuis longtemps aux partisans de l'autarcie, de doter l'Allemagne d'une industrie des matières premières de remplacement, commencèrent à être pris sérieusement en considération et reçurent un commencement d'exécution, avant de faire l'objet, en septembre 1936, d'un vaste plan d'ensemble, connu sous le nom du plan de quatre ans.

A côté des obstacles techniques compréhensibles auxquels se heurtaient les projets en question, il fallait surmonter des difficultés sérieuses au point de vue financier. Il était en effet évident que la production des matières premières de remplacement, surtout à ses débuts, devait être beaucoup plus coûteuse que l'importation des matières premières naturelles. Les industriels qui entreprenaient la fabrication de ces « Ersatz » livraient non seulement des produits d'une qualité inférieure, ou

(13) V. ci-dessus, Chap. VI de la Première Partie.

(14) *Wochenbericht des Instituts fuer Konjunkturforschung* du 2-2-39.

présumée telle en raison des habitudes et des traditions, mais encore ne pouvaient les fournir qu'à des prix supérieurs à ceux des produits naturels. D'autre part, il ne pouvait être question de renchérir les produits importés (par exemple par des taxes spéciales), car cela aurait été opposé à la politique générale des prix. C'est au contraire les produits de remplacement qu'il fallait pouvoir vendre à des prix conformes au niveau général. En un mot, le problème était insoluble pour l'initiative privée, laissée à elle-même. Encore une fois il fallait en appeler à l'intervention du législateur et des finances publiques.

Après quelques mesures et réalisations fragmentaires, la proclamation du plan de quatre ans, faite par le chancelier Hitler au Congrès du parti à Nuremberg, en septembre 1936, a mis la question de la production des matières de remplacement en tête de toutes les préoccupations économiques du moment. Le problème que le chancelier posait au peuple allemand était présenté de la façon suivante (15) : « se faire complètement indépendant de l'étranger pour toutes les matières qui, de quelque manière que ce soit, peuvent être produites par les capacités et par les industries chimiques, mécaniques et minières de l'Allemagne ». Le général Goering, qui, déjà depuis avril 1936, possédait les pleins pouvoirs dans toutes les questions concernant les matières premières et les devises, fut également chargé de l'exécution du plan de quatre ans. Les pouvoirs du « chargé du plan de quatre ans » étaient placés au-dessus de toute hiérarchie et compétence ministérielle. Il pouvait ainsi poursuivre l'exécution de sa tâche avec la priorité sur toutes les autres activités courantes du gouvernement et disposer à cet effet de tous les autres services publics. Les services du général Goering se sont étendus, dès le début,

(15) D'après *Der deutsche Volkswirt* du 11-9-36.

non seulement au domaine de la production des matières de remplacement, mais également à celui de la distribution des matières premières, du placement des travailleurs, de la production agricole, de la formation des prix et de la réglementation des devises. Autrement dit, la réalisation de l'indépendance dans l'approvisionnement en matières premières dominait désormais toute l'économie nationale. Elle devenait, par conséquent, également la tâche principale de la politique financière, au même titre que la création de travail pendant les années 1933 et 1934 et le réarmement depuis 1935.

Cependant, les méthodes de financement de la production des matières de remplacement ne pouvaient être identiques à celles de la création de travail et du réarmement. Il ne s'agissait, cette fois-ci, seulement d'exécuter certains travaux utiles à la communauté, qui par conséquent en supportait entièrement les charges. Il fallait produire couramment des articles destinés à affronter le marché des biens consommables et à satisfaire les besoins de la population. La production des matières de remplacement restait donc, en principe, dans le domaine de l'économie privée. Le financement public n'intervenait qu'à titre complémentaire, dans la mesure où les nouveaux produits exigeaient une aide spéciale, dépassant les cadres de la rentabilité économique privée. Voici les principales formes de cette intervention :

1. Financement par l'Etat de tous les travaux et recherches scientifiques ayant pour but le développement de la production des matières de remplacement;
2. Autorisation des émissions sur le marché des capitaux, qui restait fermé aux autres industries (16);
3. Garantie par l'Etat de la rentabilité des capitaux privés investis (*Wirtschaftlichkeits-Garantievertraege*);

(16) V. ci-dessus, Chap. Premier de la II^e Partie.

4. Garantie par l'Etat des emprunts contractés;
5. Affectation à l'industrie de remplacement des recettes douanières perçues sur les matières premières naturelles concurrentes (par exemple celle des droits de douane sur le caoutchouc à l'industrie du caoutchouc synthétique « Buna »);
6. Subventions directes et financement des investissements nécessaires par la participation de l'Etat au capital social (par exemple Hermann Goering Werke).
7. Aide indirecte au moyen des dispositions prescrivant l'usage obligatoire des nouvelles matières premières pour certaines fabrications (*Absatzregelung*). Exemple : emploi obligatoire d'un certain pourcentage des fibres artificielles pour la confection des étoffes.

Le fait que les conditions normales de financement privé ne suffisaient pas, à elles seules, pour assurer la production des matières de remplacement, semble préjuger défavorablement la question de la rentabilité économique de cette production.

En envisageant cette question, il est cependant nécessaire de faire une distinction entre la rentabilité particulière d'une entreprise produisant les matières de remplacement et la rentabilité de cette production au point de vue de l'économie nationale tout entière. Il semble certain que le coût social d'un produit de remplacement dont la fabrication doit être subventionnée par l'Etat, est plus élevé que celui de la matière première naturelle, importée et vendue facilement sans aucune aide spéciale. Mais, est-ce de même si l'importation de la matière première naturelle a été payée par une exportation encouragée par les moyens publics, c'est-à-dire dépréciée ? N'est-il pas alors indifférent d'encourager plutôt la production des matières de remplacement que l'exportation à perte ? Tout dépend du taux d'encouragement nécessaire dans un ou dans l'autre cas. Une condamnation *a priori* de la production des matières de

remplacement n'est acceptable que dans l'hypothèse d'une économie internationale, basée sur le libre échange des marchandises et des capitaux. Remarquons que, dans une telle économie, toute tentative nationale de produire des marchandises qui sont fabriquées dans un autre pays, dans de meilleures conditions de rentabilité, est aussi irrationnelle que la production des matières de remplacement. Il n'y a, en effet, aucune différence de principe entre la production de la laine de bois en Allemagne et la production métallurgique en Australie ou même en Italie, pays dépourvus de minerai de fer et de houille, dans une mesure autrement plus sensible que l'Allemagne l'est en ce qui concerne le bois.

Il semble également faux de juger — à l'instar de certains auteurs — l'efficacité de l'effort allemand dans le domaine des matières de remplacement, en invoquant le fait que les importations des matières premières étrangères n'ont pas diminué, au cours des années postérieures à 1936, et qu'elles ont même marqué un accroissement notable. Le but de la production des matières de remplacement n'était nullement de supprimer les importations ou d'en diminuer le volume total. Le véritable but de cette tentative était, en premier lieu, d'accroître les importations de certains produits irremplaçables et indispensables, en libérant à cet effet les devises utilisées jusqu'ici à l'importation des matières qui pouvaient être entièrement ou partiellement remplacées. En second lieu, son but était d'élargir l'efficacité et la durée d'utilisation des stocks des matières premières importées, en les mélangeant aux produits de remplacement de production nationale.

Nous tâcherons de dégager les résultats obtenus dans ce domaine, en examinant dans une dernière section du présent chapitre la question de la rationalisation des importations.

4. *Rationalisation des importations.*

L'entrée en vigueur du « nouveau plan » du Dr Schacht, en juin 1934 (17), marque un revirement radical dans la politique traditionnelle des importations. Celles-ci ne sont plus envisagées au point de vue étroit de la protection de la production nationale contre la concurrence étrangère ou bien celui de la concession faite à l'étranger pour pouvoir exporter. La politique des importations consiste désormais à diriger l'emploi des devises disponibles, provenant des exportations, de façon à pouvoir acheter en échange le plus possible des produits étrangers et de n'en acheter que ceux qui sont le plus nécessaires à la réalisation du but général, posé à l'économie allemande.

Les moyens de cette politique sont :

1. Délivrance des autorisations d'importation (certificats de devises), suivant une échelle hiérarchique des besoins;

2. Choix rationnel des sources d'approvisionnement;

3. Choix rationnel des époques d'achat (par exemple achats massifs des matières premières pendant les périodes de baisse des prix mondiaux) ;

4. Pression sur les pays fournisseurs dans le sens d'une réduction des prix de leurs exportations;

5. Achats massifs et forfaitaires (par exemple achats de récoltes dans les pays balkaniques).

En un mot, la politique allemande des importations est celle d'un particulier qui s'efforce de faire le meilleur usage de ses revenus, en les affectant aux achats les plus nécessaires et utiles, effectués dans les meilleures conditions possibles. Aussi simple et logique que peut paraître cette politique, elle diffère sensiblement de l'attitude traditionnelle des Etats à l'égard des importa-

(17) V. ci-dessus, Première Partie, Chap. X.

tions, qui sont traitées en général comme un mal inévitable, auquel on oppose toutes sortes d'obstacles, ou bien, dans le meilleur cas, que l'on tolère passivement. Il est vrai que l'unité de direction de l'économie allemande et, en particulier, le contrôle total du change, permettaient d'éliminer les effets indésirables de certaines importations d'une façon autrement plus complète que tous les régimes douaniers des Etats à l'économie dite libérale.

La politique de la stabilité monétaire, qui a eu de si importantes répercussions dans le domaine des exportations et dans celui des dettes étrangères, exerçait également un effet considérable sur les importations. Le sens de son action était d'ailleurs exactement inverse à celui que nous avons observé dans le cas des exportations.

Les prix allemands étant en général stabilisés à un niveau qui se rapprochait de la limite supérieure des fluctuations cycliques des prix mondiaux, les importations sont devenues en principe meilleur marché par rapport aux prix intérieurs allemands.

Baisse des prix en % par rapport au niveau de 1928.

	Prix de gros allemands	Prix à l'importation (18)	Prix à l'exportation (18)
1933	— 33,3	— 54,9	— 35,4
1934	— 29,7	— 56,2	— 33,3
1938	— 24,5	— 53,8	— 43,4

Mais la différence en faveur des acheteurs allemands n'était pas toujours aussi importante. Les années 1933-35 et 1938 correspondent aux périodes de la baisse des prix mondiaux, qui évidemment accentuait leur écart

(18) Suivant *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage*, 1938-1939.

par rapport aux prix allemands stabilisés. Pendant la période de la hausse des prix mondiaux, de mars 1935 à août 1937, la différence allait en diminuant, sans que toutefois le niveau des prix allemands fût atteint. Voici en effet les données pour les années 1936 et 1937.

	Prix de gros allemands	Prix à l'importation (19)	Prix à l'exportation (19)
1935	— 27,2	— 56,4	— 39,4
1936	— 25,6	— 54,7	— 40,0
1937	— 24,3	— 50,0	— 37,8

C'est particulièrement en 1938 et 1939 que la politique allemande des importations a mis largement et sciemment à profit la baisse des prix mondiaux. Les achats faits à l'étranger, pendant ces années, ont dépassé de beaucoup en quantité et même en valeur la moyenne des années 1933-37. On n'a pas craint de risquer dans ce but un léger déficit de la balance commerciale. Les achats de ces années ont constitué le gros des stocks, qui permirent à l'Allemagne de faire face, malgré le blocus, aux besoins des premiers mois et, pour certains produits, peut-être même des premières années de la guerre.

La comparaison de la baisse subie par les prix à l'importation et à l'exportation nous montre, d'autre part, que les prix des exportations ont reculé, par rapport au niveau de 1928, sensiblement moins que ceux des importations. Ceci confirme notre observation que le maintien du mark à la parité-or par rapport aux importations et sa dévaluation seulement partielle en ce qui concerne les exportations (par leur encouragement), ont eu pour effet d'accroître le pouvoir d'achat moyen des exportations allemandes de la différence entre la dévalua-

(19) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage 1938-1939.*

tion totale des valeurs étrangères et la dévaluation fragmentaire des valeurs allemandes. Ce bénéfice en faveur de l'économie allemande allait en diminuant au fur et à mesure que les prix mondiaux regagnaient graduellement le terrain perdu, par rapport à l'or, à la suite des dévaluations, et que les prix intérieurs allemands subissaient eux-mêmes, quoique beaucoup plus lentement, les répercussions de cette évolution.

5. Résultats obtenus.

I. Commerce extérieur de l'Allemagne (ancien territoire) (20).

	Exportations	Importations	Solde	Participation au commerce extérieur mondial en %
	—	—	—	—
	en millions de marks			
1928	12.276	14.001	— 1.725	
1933	4.871,4	4.204,0	+ 667	9,2
1934	4.166,9	4.451,0	— 284	9,0
1935	4.269,7	4.158,7	+ 111	8,7
1936	4.768,2	4.217,9	+ 550	8,4
1937	5.911,0	5.468,4	+ 443	8,6
1938 (2)	5.256,9	5.449,3	— 193	9,4
Total 1933-38 .	29.244,1	28.149,3	+ 1.094	

II. Volume du commerce extérieur

	Exportations	Importations
	—	—
	en millions de quintaux	
1928	609	660
1933	418	353
1934	452	444
1935	501	473
1936	528	512
1937	666	599
1938	518	626

(20) *Wirtschaft und Statistik*.

(21) Sans échanges avec l'Autriche.

III. Principales marchandises importées par ordre de valeur

1932	millions de marks	1938	millions de marks
1. Textiles bruts	605	1. Textiles bruts	617
2. Oléagineuses.	320	2. Minerais	516
3. Fruits	286	3. Céréales	377
4. Fourrages	198	4. Métaux (cuivre, zinc, étain)	367
5. Café, cacao, thé ...	187	5. Oléagineuses	250
6. Céréales	172	6. Huiles minérales ...	225
7. Métaux (cuivre, zinc, étain)	167	7. Café, cacao, thé ...	196
Total	1.935	Total	2.548
Participation au total des importations ..	41 %		47 %

IV. Importations des produits essentiels pour la guerre

	1932	1938
	en millions de marks	
Minerais	117	516
Métaux	167	367
Huiles minérales	143	225
Céréales	172	377
Total	599	1.485
Participation au total des importations	12 %	27 %

Les tableaux précédents nous permettent de tirer les conclusions suivantes :

1. Malgré les dévaluations étrangères, le commerce extérieur allemand a pu tenir, dans l'ensemble, le pas au commerce mondial (tableau I). Ce résultat a été obtenu, avant tout, par les dévaluations partielles du mark sous forme d'encouragement des exportations.

2. 96 % du total des devises provenant des exportations ont pu être affectés aux importations. Si on ne tient pas compte de l'année 1938, pendant laquelle l'Allemagne a probablement bénéficié encore d'autres sour-

ces de devises, la proportion respective reste néanmoins de 94 %. Ce résultat est dû, en premier lieu, à la réduction du transfert à titre de dettes étrangères et aussi à la dévaluation des dettes par rapport aux exportations.

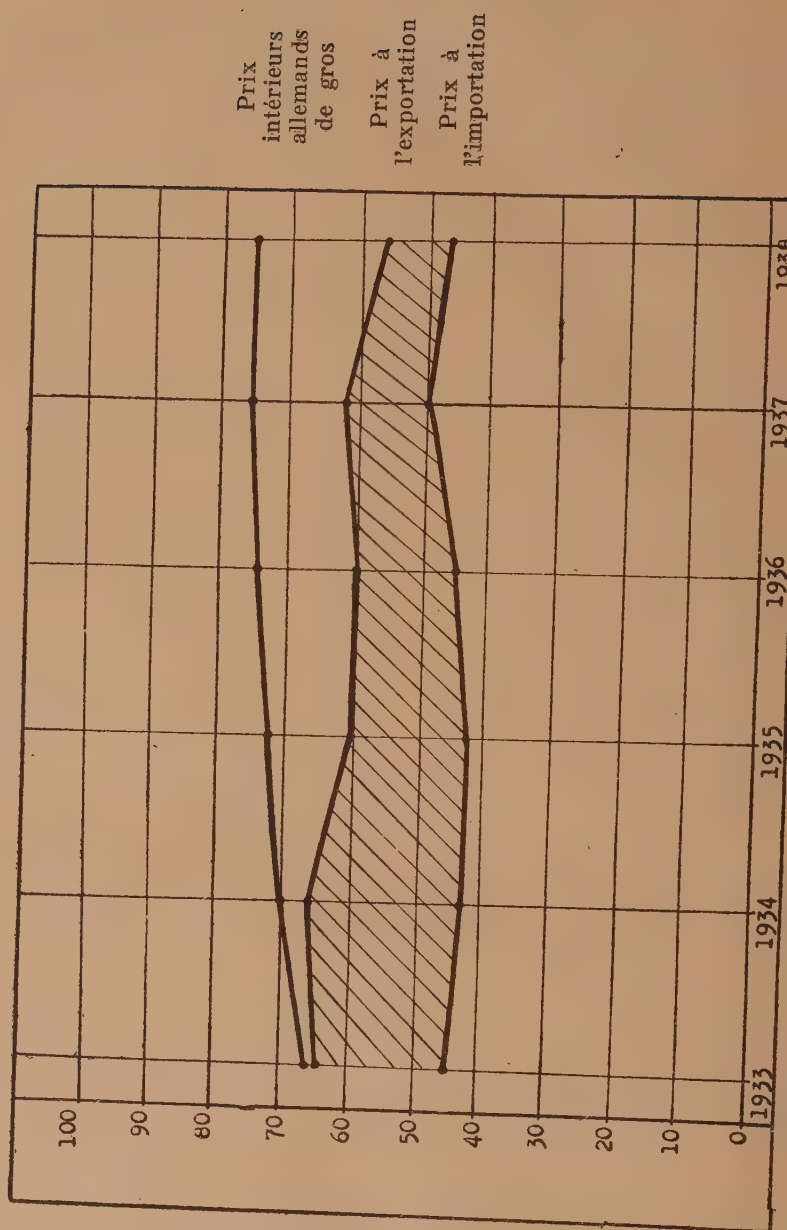
3. Tandis que les quantités des marchandises exportées varient, depuis 1935 tout au moins, à peu près parallèlement à leurs valeurs (tableaux I et II), les quantités des marchandises importées marquent un progrès ininterrompu et sont en 1938 de 77 % plus élevées que celles de 1933. La valeur des importations en marks augmente, pendant ce temps, seulement de 29 %. Il n'est pas douteux que la rationalisation des importations et surtout l'exploitation des périodes de bas prix, pour effectuer des achats massifs à l'étranger, ont une grande part parmi les causes de cette évolution.

4. La composition des importations a subi d'importants changements (tableau III). Les importations du minerai, des métaux, des céréales et des huiles minérales, produits essentiels à la conduite de la guerre, ont augmenté de 148 %, tandis que leur participation à l'ensemble des importations est passé de 12 % en 1932 à 27 % en 1938. La production des matières de remplacement et l'intensification de la production agricole y ont contribué largement, en permettant de réduire, ou tout au moins de maintenir au même niveau, les importations des autres produits, malgré l'accroissement de la population, de son pouvoir d'achat et de ses besoins. En particulier, l'importation accrue des céréales et des huiles minérales ne constitue nullement un échec de la politique d'indépendance dans le domaine des denrées alimentaires et dans celui de l'essence synthétique. Ces importations ont eu lieu en dépit du développement considérable de la production de l'essence synthétique et malgré la bonne récolte des céréales en 1938.

Bref, l'action conjointe de la politique monétaire, de

Bénéfices réalisés par l'économie allemande dans le domaine du commerce extérieur, grâce à la différence entre les dévaluations étrangères et les dépréciations seulement fragmentaires du mark

1928 = 100



l'encouragement des exportations, de la limitation des paiements à titre des dettes étrangères, de la production des matières de remplacement avec l'intensification de la production agricole et, enfin, de la rationalisation des importations, a permis à l'Allemagne de financer, à côté des importations courantes indispensables, des achats importants de produits nécessaires à la guerre.

CHAPITRE XI

Conséquences financières et monétaires des premières annexions

L'étude que nous avons poursuivie jusqu'ici des finances et de la monnaie du III^e Reich, nous permet de marquer, dès maintenant, certains points acquis.

1) Les revenus de l'Etat, quels qu'ils soient (1), ont toujours leur origine première dans le travail de ses citoyens. Plus précisément, ils correspondent à la part du fruit de ce travail que l'Etat prélève par l'impôt ou par les diverses formes de l'emprunt. La part de l'Etat pourra naturellement être d'autant plus grande, que le travail des citoyens sera plus productif et leur consommation plus réduite. Encore faut-il que l'Etat sache se faire attribuer une partie convenable de la marge entre les revenus et la consommation.

2) Le système financier du III^e Reich, par l'action conjointe de l'accroissement de la productivité du travail, de la limitation des revenus consommables, de l'élargissement du système fiscal et de l'épargne dirigée, se rapprochait, vers 1938, du maximum d'efficacité, qu'il était possible d'obtenir sans porter atteinte au standard de vie de la population allemande.

3) L'augmentation des dépenses de l'Etat, à la suite des mesures de réglementation que nécessitait ce système financier, était de beaucoup moindre que l'accroissement des revenus qui en résultait.

(1) Sauf ceux provenant de la conquête.

4) La valeur interne de la monnaie, essentielle à sauvegarder pour la réussite de tout le système, résulte du contact des revenus destinés à la consommation avec les biens disponibles sur le marché. Jusqu'en 1939, ce contact s'établissait sans que le rapport entre ces deux grandeurs fût notablement modifié, dans son ensemble, et ceci malgré un accroissement énorme de la production des biens non-consommables. Ce résultat fut obtenu par la limitation des revenus destinés à la consommation et par l'augmentation de la production des biens consommables avec le maintien des importations de ces biens. Mais la conservation d'un parallélisme, même rigoureux, entre les revenus destinés à la consommation et *l'ensemble* des biens consommables disponibles, ne suffit pas, à lui seul, pour exclure le danger d'une dépréciation monétaire. Il est nécessaire encore de garder à l'intérieur de la consommation une harmonie, au moins approximative, entre les usages les plus importants que le consommateur est enclin à faire de son pouvoir d'achat et l'offre des biens respectifs. La direction de la consommation ne peut résoudre ce problème que jusqu'à un certain point. Les besoins vitaux de l'homme lui opposent une limite qu'elle ne saurait dépasser.

Quelle signification possède, à la lumière de ces observations, un élargissement du territoire économique allemand ?

1) L'élargissement du territoire économique apporte, en premier lieu, un accroissement des énergies humaines disponibles. Etant donné que, dans le système allemand, ces énergies sont utilisées de façon qu'une grande partie de leur travail profite à l'Etat, l'élargissement du territoire économique est un bénéfice pour les finances publiques. Le contraire ne saurait se produire que si la consommation de la population du nouveau territoire, plus les frais de son administration, égalaient ou excédaient le rendement de son travail. Mais ceci suppose

une résistance organisée et consciente de la population, qui d'ailleurs peut être facilement déjouée par l'emploi des méthodes financières appropriées. Nous nous occuperons particulièrement de ce dernier cas dans la III^e Partie consacrée aux finances de guerre. Le gain net en énergies humaines est d'autant plus appréciable que le pays annexé compte plus de chômeurs au moment de l'occupation. Ces chômeurs constituent, en effet, une réserve d'énergies humaines, qui n'ont pas pu être utilisées dans le pays annexé parce que, vu la structure économique de ce pays, leur travail n'était plus nécessaire pour assurer l'approvisionnement du pays en biens consommables et productifs, faisant objet d'une demande effective. Ces chômeurs sont donc disponibles ou bien pour la production des biens non-consommables, en faveur de l'Etat occupant, ou bien pour l'augmentation de la production des biens consommables du pays occupé au-delà de ses besoins, donc encore une fois au profit de l'occupant.

2) Le nouveau territoire, à moins que ce ne soit un désert, possède toujours certaines richesses naturelles. Si c'était auparavant un Etat indépendant, il y a tout lieu de croire que ces richesses sont suffisantes pour assurer, conjointement aux échanges internationaux dont elles font l'objet, la subsistance de la population du territoire annexé. Ce fait à lui seul est déjà un grand avantage pour l'Etat agrandi. Celui-ci reçoit un apport d'énergies humaines, sans subir en échange les effets négatifs d'un accroissement du nombre de consommateurs, vivant sur sa propre production de biens consommables. Mais les avantages de l'annexion peuvent être plus importants encore, si le territoire annexé contient des richesses naturelles encore inexploitées entièrement (analogie avec le chômage) et surtout, si ces richesses ont un caractère complémentaire par rapport à la structure économique de l'Etat annexant, ce qui lui permet

une économie des devises. Dans le cas particulier de l'Allemagne, au moment où elle préparait la guerre, le caractère complémentaire des richesses dans les pays annexés était surtout important s'il avait pour résultat ou bien d'augmenter directement ses possibilités de production de guerre (matières premières), ou bien de la rendre plus indépendante de l'étranger dans le domaine des denrées alimentaires et autres biens de consommation (production agricole et matières premières pour l'industrie des biens consommables). L'enrichissement des ressources nationales en produits alimentaires était surtout important au point de vue monétaire, car il facilitait le maintien d'équilibre entre le pouvoir d'achat, que la population était disposée à affecter aux achats de ces biens, et leurs quantités disponibles sur le marché.

3) Enfin, l'annexion présente un dernier avantage, de caractère provisoire, mais néanmoins très important par ses résultats immédiats, qui réside dans les biens que l'Etat occupant s'approprie en tant que successeur de l'Etat annexé. L'or et les devises, le matériel de guerre, les provisions de toutes sortes épargnent autant de travail national et augmentent gratuitement le potentiel de guerre. Un avantage analogue résulte d'ailleurs de l'ouverture du marché des biens consommables du pays annexé aux consommateurs allemands. Ce marché est, en principe, beaucoup mieux pourvu que le marché allemand, soumis aux restrictions de tout genre. Les consommateurs allemands, et en premier lieu les hommes des troupes d'occupation, y peuvent faire leurs achats en les payant avec des marks allemands. Le marché allemand des biens de consommation en éprouve un soulagement, dont l'importance et la durée varient avec la grandeur et la richesse en approvisionnements du pays occupé, le nombre de consommateurs allemands (soldats, fonctionnaires et autres), qui s'y trouvent, et

la quantité d'envois privés, commerciaux ou officiels des biens consommables vers l'ancien Reich. Cet avantage ne cesse de jouer que lorsqu'une égalité approximative des conditions de vie s'établit entre le territoire occupé et l'ancien Reich.

Après ces considérations théoriques, qui nous indiquent les points intéressants à observer, passons à un examen rapide des annexions opérées par l'Allemagne avant la guerre de 1939.

Autriche (mars 1938).

1) Augmentation des forces humaines actives de 3,2 millions, donc de 10 %. Plus de 400.000 chômeurs enregistrés à la disposition entière du Reich.

2) Augmentation des richesses naturelles : minerai de fer, riche en métal, qui complète les besoins énormes de la production métallurgique allemande et permet une économie équivalente des devises ; bois — 37 % de la superficie du pays — matière première pour l'industrie textile de remplacement et autres nombreux usages ; énergie électrique, huiles minérales, magnésite, excédents en lait, beurre et fromages, attrait touristiques du pays. Au passif de ce poste : déficit pour plusieurs denrées alimentaires.

3) Bénéfices immédiats : Installations industrielles importantes, utilisées seulement partiellement ; 374 millions de marks d'or et de devises. Au passif : une dette étrangère de 1.800 millions, dont 1.290 millions de dettes fédérales, que l'Allemagne n'a pris d'ailleurs à sa charge que partiellement, après des négociations laborieuses avec les pays intéressés.

Sudètes (septembre 1938).

1) Augmentation des forces humaines actives de 1,5 million environ, dont 250 à 300 mille chômeurs.

2) Augmentation des richesses naturelles : Lignite de

12 % de la production du Reich, houille de 1 %, énergie électrique de 4 %, graphite de 45 %, zinc de 9 %, kaolin de 90 %, bois de 3 %, lin de 14 %.

3) Bénéfices immédiats : Installations industrielles très importantes (industrie textile, disposant de 30 % de métiers et broches du Reich, verreries, industrie de porcelaine, etc.).

Bohême et Moravie (mars 1939).

1) Augmentation des forces humaines actives de 4 millions environ, dont 93 mille chômeurs inscrits.

2) Augmentation des richesses naturelles : production agricole excédentaire en céréales, houblon, betterave à sucre, etc. ; houille, minerais de fer, nombreuses autres richesses minérales.

3) Bénéfices immédiats : Installations d'une industrie puissante (industrie de guerre, industrie métallurgique et mécanique, électrique, sucreries, malteries, autres industries alimentaires, etc.). Balance commerciale active. Or et devises. Un armement formidable tout prêt.

Il n'est pas possible de chiffrer exactement les bénéfices financiers retirés ou susceptibles d'être mis en valeur par le Reich à la suite de ces annexions. Il est certain cependant qu'ils étaient très importants. Leur importance découlait en premier lieu de l'accroissement du réservoir d'énergies humaines à la disposition du Reich de quelque 8,7 millions de population active. L'utilisation de ces énergies, avant l'annexion, avait été beaucoup moins complète que celle à laquelle donnait lieu le système allemand. Les possibilités de développement de leur productivité étaient encore très larges, laissant autant de place à l'anticipation financière des bénéfices futurs, qui résulteraient de leur exploitation en plein rendement. Ensuite, une économie considérable de devises résultait des richesses diverses que contenaient les territoires annexés, tandis que le déficit ali-

mentaire de l'Autriche était compensé par les excédents agricoles de la Tchécoslovaquie. Les installations industrielles importantes, partiellement utilisées, assuraient une augmentation considérable de la capacité productrice du Reich, sans nécessiter des investissements correspondants, qui auraient soustrait à l'emprise des finances publiques autant de capitaux du marché financier. Les réserves des denrées alimentaires de toute nature, en particulier celles très abondantes de la Tchécoslovaquie, apportaient une atténuation temporaire du déséquilibre qui menaçait les rapports entre la monnaie et les biens, dans certains compartiments de la consommation. Enfin, le matériel de guerre, acquis gratuitement, ou bien épargnait les efforts nationaux et les dépenses publiques qui auraient été nécessaires normalement pour le produire, ou bien donnait un bénéfice important en devises étrangères en faisant objet des exportations (p. ex. vers la Roumanie).

CHAPITRE XII

Conclusion

1. Résultats obtenus.

Dans son discours, prononcé au Reichstag, le lendemain de l'invasion de la Pologne, le chancelier Hitler lança le chiffre de 90 milliards de marks, qui auraient été dépensés pour la préparation de la guerre.

Tâchons de retrouver ce chiffre en additionnant le produit des différentes méthodes de financement appliquées depuis la fin de 1934.

	mrds de marks
1. Part investie de recettes fiscales	29,4 (1)
2. Emprunts à long terme 1935-1938	15,2 (2)
3. Emissions publiques du 1.1-30.6.1939	2,9 (3)
(déduction faite des <i>Steuerergutscheine N. F.</i>).	
4. <i>Steuerergutscheine N. F.</i> émis jusqu'au 1-9-39	3,1 (4)
5. Dépenses pour le réarmement dans le budget de 1934-35.	1,9 (5)
6. Accroissement de la dette flottante entre le 31-3-35 (2,4 mrds) et le 31-8-39 (9 mrds). (7)	6,6 (6)
<i>Report</i>	59,1

(1) V. ci-dessus, Chap. VII.

(2) V. ci-dessus, Chap. I.

(3) V. ci-dessus, Chap. VI.

(4) V. ci-dessus, Chap. IV.

(5) V. ci-dessus Chap. XVI de la Première Partie.

(6) V. ci-dessus, Chap. XVI de la Première Partie et pour 1939, cf. *Wirtschaft und Statistik*, 1939, p. 729.

(7) Nous ne retranchons pas du montant de ces traites les traites de création de travail, qui étaient en circulation à la fin de 1934 (2,6 mrds), car ces traites ont été amorties au moyen des remboursements des collectivités publiques intéressées et au moyen des recettes budgétaires courantes.

	<i>A reporter</i>	59,1
7. Traités spéciales en circulation :		
a) A la Reichsbank, Deutsche Golddiskontbank et caisse de conversion, fin mai		11,1 (8)
b) Dans les autres banques approximativement.		3,0 (9)
8. Contribution extraordinaire sur les juifs		1,0 (10)
	Au total	74,2 mrds

Il nous reste donc, pour expliquer complètement le chiffre indiqué par le chancelier Hitler, quelque 15 mrds de marks. Nous ne possédons aucune indication concrète sur les sources dont elle a pu être puisée. Il est possible qu'elle provienne, partiellement au moins, des moyens suivants : aliénation de certains biens, de certaines industries et participations appartenant au Reich ; diverses collectes en faveur du réarmement, qui au cours de 5 ans ont pu donner des sommes appréciables ; vente à l'étranger d'une partie au moins du matériel de guerre, acquis gratuitement en Tchécoslovaquie ; avoirs liquides de l'ancien Etat autrichien, etc. De toute façon, la somme de 90 milliards ne paraît pas du tout exagérée par rapport aux possibilités financières du Reich telles qu'elles se dégagent de notre étude.

Quelle est l'importance relative de cette somme par rapport au revenu national allemand, pendant les années 1935 - septembre 1939 ?

Le revenu national, pendant les années 1935-1938, a été de 275,7 mrds (11). Par contre, nous ne connaissons pas le revenu national pendant les huit premiers mois de 1939. Nous pouvons, cependant, le calculer approximativement, en divisant les recettes fiscales de ces mois

(8) *Reichs-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage, 1939.*

(9) Chiffre approximatif étant donné que les bilans ne distinguent pas les traités spéciales des traités commerciaux ordinaires.

(10) V. ci-dessus, Chap. VII.

(11) V. ci-dessus, Chap. VII.

par le taux de participation des recettes fiscales au revenu national total de l'année 1938. Il est, en effet, à présumer que ce taux n'a pas subi des changements notables dans l'espace de quelques mois. Nous obtenons, de cette façon, pour le revenu des huit premiers mois de 1939, 70 mrds environ et, pour le revenu national total de 1935 au 1^{er} septembre 1939, 346 mrds. Le réarmement aurait donc absorbé, pendant ces années, environ 26 % du revenu national. Plus d'un tiers de cette part a été prélevé par l'Etat d'une façon définitive au moyen de l'impôt. 1/6 provenait du droit de conquête et d'autres moyens divers. Le reste, un peu moins de moitié, a été mobilisé par voie d'emprunt à long et à court terme. La charge laissée à ce titre à l'avenir dépassait 42 mrds (en y comptant les bons fiscaux et les traites spéciales).

La participation des dépenses de la préparation de la guerre au revenu national serait un peu moins élevée que 26 %, si l'on déduisait de la somme de 90 milliards les quelques milliards qui ont dû provenir directement ou indirectement des territoires annexés. Il est certain, toutefois, qu'elle n'a été en aucun cas inférieure à 23 %. C'est donc près d'un quart de tout le produit de son travail que l'Allemand moyen offrait, pendant 5 ans, à l'Etat, seulement pour les dépenses du réarmement et sans compter sa participation aux frais de l'administration générale du pays.

Le quart du total des efforts patients, intenses et supérieurement organisés de 32 millions d'hommes (1), pendant 5 ans, ont été consacrés uniquement à la fabrication des armes et à l'instruction de l'armée.

L'importance absolue du chiffre de 90 mrds, dépensés pour la préparation de la guerre, ressort d'ailleurs

(12) Population active du Reich.

également de la comparaison avec les chiffres des dépenses militaires des autres puissances combattantes. Selon les calculs de l'Institut allemand de la conjoncture (13), ces dépenses seraient, pendant le même laps de temps, de 25 mrds de marks pour la Grande-Bretagne et de 15 mrds pour la France. Les dépenses polonaises n'ont pu excéder, dans le meilleur cas, 3 à 5 mrds de marks. Il y a tout lieu de croire, en outre, que, à montant égal, l'efficacité des dépenses effectuées en Allemagne était supérieure à celle de la France ou de l'Angleterre. La supériorité de l'outillage allemand modernisé, la rationalisation et l'intensification du travail, le maintien des salaires à un taux inchangé depuis 1932, le bon marché relatif des matières premières importées permettent de supposer qu'un mark, investi en armements en Allemagne, donnait un résultat matériel supérieur au résultat matériel obtenu, par l'investissement de la même valeur, en Angleterre et surtout en France, où l'on se débattait dans des difficultés sociales, fatales pour l'efficacité de la production.

Or, si ce résultat, décisif pour le développement des opérations militaires, a pu être obtenu en Allemagne, le mérite en incombe en une très grande partie à la politique financière et monétaire du gouvernement national-socialiste.

Les plus grands efforts en vue d'accroître la production de guerre n'auraient pu mener à un résultat vraiment appréciable, si l'Etat manquait de ressources pour la financer. De même une production aussi importante de biens non-consommables n'aurait pu durer un temps prolongé, sans provoquer les plus graves troubles d'ordre monétaire, financier et social, si une politique monétaire adroite ne pénétrait et n'inspirait tous les domaines de l'action économique, depuis la politique des salaires

(13) *Wochenbericht*, 1939, p. 228.

et des prix, jusqu'à celle du commerce extérieur et des devises.

La politique financière des années 1933 à 1939 est arrivée, en premier lieu, à inclure tout le peuple allemand dans le processus productif, doublant presque ainsi le fruit de son travail. Elle a su ensuite imposer à ce peuple, par des moyens d'une grande variété et d'une grande souplesse, à renoncer à une bonne partie de ce fruit grossi, en faveur de la communauté.

Le premier résultat fut obtenu grâce à la conviction profonde et combien efficace que la source première des revenus de l'Etat réside dans le travail de ses citoyens. Tant que ce travail n'est pas exploité à fond, tant qu'il reste des bras croisés, ces revenus peuvent être augmentés et il est par conséquent légitime d'escompter les plus-values futures par une anticipation, dont l'application permet justement de mettre en valeur les forces inoccupées.

Le second résultat, celui du partage léonin du fruit de travail en faveur de l'Etat, demandait un effort d'une apparence moins brillante, mais beaucoup plus laborieux et ingrat. Les éléments d'ordre sentimental et patriotique, l'éducation, la discipline nationale ne sont pas étrangers à son succès. Mais il a été, avant tout, atteint au prix d'une action méthodique et concentrique, dans tous les domaines de la vie économique. Soins patients pour la reconstruction et l'exploitation du marché des capitaux, organisation minutieuse du marché monétaire, limitation des revenus, épargne dirigée, élargissement graduel du système fiscal, réglementation du change, réglementation des prix et consommation dirigée sont autant d'aspects d'une même action, tendant à faire accepter et à rendre possible l'abandon par l'individu d'une grande partie de son revenu à la communauté.

La politique monétaire a eu à supporter et à prévenir les tensions graves, qui résultaient du bouleversement

profond des rapports réciproques entre les divers facteurs économiques et qui menaçaient l'équilibre de tout le système.

L'usage du préfinancement, basé sur le crédit de la banque d'émission, tendait à accroître le volume monétaire au détriment de son rapport à la production des biens consommables. L'accroissement des revenus, nés en dehors de la production des biens consommables, semblait conduire nécessairement à une disproportion entre la demande et l'offre de ces biens. Les besoins croissants de la production des biens non-consommables en travailleurs, matières premières et devises, limitaient encore davantage les possibilités d'un ajustement de la production des biens consommables au pouvoir d'achat des consommateurs. La fermeté des prix intérieurs, stimulés par le développement économique du pays, contrastait avec les fluctuations, dévaluations et déflations extérieures.

Et cependant la stabilité monétaire, cette expression essentielle d'un certain équilibre des valeurs et des prestations, a pu conserver, dans l'ensemble, son intégrité.

Le circuit financier, basé sur l'emploi des traites spéciales et des bons du Trésor, est venu remplacer le mécanisme normal de la création monétaire par l'escompte des traites commerciales. Comme celui-ci il faisait, en premier lieu, appel au marché monétaire, ne s'adressant à la banque d'émission qu'après l'épuisement des disponibilités liquides. Comme dans le cas de la traite commerciale, il reposait sur le principe d'amortissement de la créance de façon à limiter les moyens de paiement en circulation. L'appareil complémentaire de la *Golddiskontbank* et de la caisse de conversion évitait les encrassements des rouages du circuit, possibles à la suite de la différence entre le rythme d'émission des crédits et celui de leur amortissement.

La limitation des revenus destinés à la consumma-

tion, la direction et le rationnement de celle-ci arrivaient à adapter la demande effective des biens consommables aux possibilités de l'offre, qui, de son côté, bénéficiait de l'intensification de la production industrielle et agricole ainsi que du développement de la production des biens de remplacement.

Une sévère réglementation des prix intervenait là où l'ajustement de l'offre à la demande ne pouvait être complet et éliminait toute tentative de spéculation.

Enfin, une souple direction de la valeur extérieure de la monnaie, jointe à la rationalisation du commerce extérieur et à la réduction au minimum des paiements à titre des dettes étrangères, permettait de tirer le maximum d'avantages des dévaluations étrangères, tout en subissant au minimum leurs répercussions négatives, de façon à approvisionner dans les meilleures conditions possibles l'économie nationale en produits étrangers indispensables.

En dehors du résultat matériel, représenté par la somme énorme de 90 milliards, le système financier et monétaire allemand contribua, d'une autre façon encore, à accroître les chances de l'Allemagne dans la guerre. A force de s'élargir et de pénétrer dans tous les domaines de la vie économique, à force de mobiliser en faveur de l'Etat toutes les sources de financement possibles, ce système a abouti en fait, encore en temps de paix, à organiser une véritable économie de guerre.

Conçu de façon à permettre à l'Etat de financer, sans troubles monétaires, une production colossale des biens non-consommables, basée sur le principe de la limitation de la consommation, ce système répondait admirablement aux besoins des finances publiques en temps de guerre. Il rendait possible la réalisation d'une mobilisation financière complète, dès le premier jour du conflit, sans provoquer le moindre bouleversement de la vie économique. Les résultats, qui dans une économie

normale auraient demandé des mois entiers, pouvaient être acquis immédiatement. La question financière cessait d'être une difficulté sérieuse pour la conduite de la guerre. Les possibilités de l'Etat dans ce domaine n'avaient pour limite que la capacité productrice du peuple allemand et son endurance aux privations. Or, la préparation soigneuse de la guerre, dans tous les domaines, et avant tout la supériorité technique, acquise précisément grâce aux ressources financières fournies par le système, donnaient la chance d'une extension rapide du territoire et de l'enrichissement par la voie de conquête en forces humaines et en biens indispensables.

A l'égard de cet actif du bilan de la politique financière et monétaire du III^e Reich avant la guerre, il semble inutile et d'ailleurs impossible, à l'heure actuelle, de dresser son passif. Chaque réalisation d'envergure demande des sacrifices et des risques correspondants. Les privations d'ordre matériel et moral, que le système décrit imposait au peuple allemand, n'ont pas été sans compensations, au moins partielles, que donnait la joie d'un travail solidaire de toute une nation. Elles peuvent, au point de vue strictement national germanique, trouver encore d'autres compensations plus matérielles. Par contre, l'insuccès final serait amplifié de toute la valeur de cette mise sans précédent que le peuple allemand a posée sur le tableau de l'Histoire.

2. *Quelques enseignements monétaires de l'expérience allemande.*

Nous avons l'intention de donner à la fin de la III^e Partie, qui sera consacrée aux finances de guerre et qui fera l'objet d'une publication ultérieure, un bref aperçu des enseignements théoriques qui semblent se dégager de l'expérience allemande dans le domaine monétaire.

La richesse de la documentation étudiée nous permet

cependant de marquer dès maintenant certains points observés.

La monnaie dans l'expérience allemande perd définitivement le caractère de marchandise ayant une valeur intrinsèque. Elle cesse également d'être une créance sur une telle marchandise, car elle ne peut plus être échangée contre l'or.

Mais il serait aussi exagéré de prétendre, après tout ce que nous venons d'observer, que la monnaie est une expression de la volonté de l'Etat, qui en fixerait arbitrairement la valeur.

Nous avons vu, en effet, combien d'efforts touchant à tous les domaines de la vie économique a dû dépenser l'Etat allemand pour maintenir la valeur de sa monnaie. Si la valeur de la monnaie résidait effectivement dans la volonté de l'Etat, serait-il nécessaire de recourir à des mesures aussi indirectes et compliquées ?

L'Etat peut influencer les divers facteurs de la vie économique, dont l'action composée détermine la valeur de la monnaie, il peut de cette façon diriger la monnaie, mais il ne peut pas en fixer directement la valeur.

Qu'est-ce donc que la monnaie ? La monnaie — à son stade actuel d'évolution — est l'attestation officielle d'une prestation accomplie par son porteur et encore non-compensée par une contre-prestation. Elle donne le droit à son porteur d'exiger à tout moment cette contre-prestation.

En délivrant, ou en faisant délivrer, les premières attestations, l'Etat peut, bien entendu, fixer à volonté l'importance initiale, par rapport aux prestations, des unités dans lesquelles les nouvelles attestations seront libellées. Faute d'autres possibilités, l'Etat se rapportera en cette occasion à une autre monnaie déjà existante ou à une marchandise. L'or, en tant que monnaie universellement acceptée, est pour le moment la base de départ la plus commode. Quoi que l'on dise de la monnaie

allemande, il est incontestable que la valeur première de son unité a été définie par rapport à l'or et non point par rapport au travail, qui est une abstraction difficilement saisissable.

Mais la valeur initiale de la nouvelle unité monétaire une fois choisie, la monnaie prend une vie indépendante de l'influence directe de l'Etat. Elle devient aussi indépendante à l'égard de la monnaie qui a servi à définir la valeur initiale de ses unités. Il n'en est autrement que si l'Etat, ou un organisme spécialement créé à cet effet (banque d'émission), échange couramment et à toute demande la nouvelle monnaie contre l'ancienne, en observant le taux initial. Dans ce dernier cas il ne s'agit pas d'une véritable monnaie, mais d'une créance sur une monnaie.

De quoi dépend donc la valeur de la monnaie ? Elle dépend de la contre-prestation que son porteur pourra obtenir en son échange ou, plus exactement, de la valeur que le porteur attache à cette contre-prestation.

Or, le porteur de la monnaie n'est pas seul. Il est entouré de millions d'autres individus, qui, comme lui, cherchent les contre-prestations qui leur sont dues. D'autres millions, par contre, apportent sur le marché leurs prestations encore non-attestées et voudraient en obtenir l'attestation. C'est de ce contact des prestations, accomplies et attestées, avec celles qui cherchent à prendre naissance et à se faire confirmer, que résulte la valeur de la monnaie.

Pris dans l'ensemble, les fournisseurs des prestations attestées et des prestations nouvelles sont toujours les mêmes personnes. Tout le monde gagne sa vie en fournissant des biens ou des services et tout le monde dépense ensuite l'argent gagné en achats de biens et de services. La question d'équilibre ne devrait donc pas se poser. S'il en est autrement en réalité, cela est dû aux deux faits suivants :

1) Toutes les prestations accomplies et attestées ne sont pas présentées immédiatement sur le marché pour recevoir des contre-prestations ; une partie d'entre elles est mise de côté, leurs propriétaires se réservant le droit d'en faire usage plus tard ;

2) Toutes les prestations nouvelles ne sont pas acceptées par les possesseurs des attestations, car elles ne correspondent pas à leurs besoins.

La première circonstance donne naissance à une tendance vers la hausse de la valeur des prestations passées par rapport aux prestations actuelles, donc vers une hausse de la valeur monétaire.

La seconde, en diminuant le nombre des prestations nouvelles acceptables, augmente leur valeur relative par rapport aux prestations anciennes attestées. Elle produit donc une baisse de la valeur monétaire.

Les deux faits, mentionnés ci-dessus, se manifestent :

le premier : par le phénomène de l'épargne, c'est-à-dire de l'abstention provisoire à solder la prestation fournie par une contre-prestation ;

le second : par la production des biens non-consommables quels qu'ils soient.

Afin que l'équilibre dans l'ensemble du marché puisse être maintenu, il est nécessaire que ces deux causes de dérangement se fassent mutuellement contrepoids. Une tentative dans ce sens est réalisée par le fait que la production des biens non-consommables ne peut, *dans une économie normale*, être financée autrement que par l'épargne. La cause de dérangement ne peut donc, normalement et primitivement, provenir du fait d'un excès de la production des biens non-consommables par rapport à l'épargne.

L'inverse n'est cependant pas vrai. Toute l'épargne n'est pas toujours utilisée au financement de la production des biens non-consommables. On peut même dire

que dans une économie normale elle ne l'est jamais. La cause en est, tout d'abord, dans le fait que les biens non-consommables ne sont pas produits seulement parce qu'il existe une épargne prête à les financer, même à des conditions très avantageuses, mais, avant tout, ils le sont pour satisfaire à des besoins de l'industrie des biens consommables. Ensuite, toute l'épargne n'est pas nécessairement disposée à s'engager dans le financement de ces biens (thésaurisation, épargne-encaisse). Enfin, l'épargne, convertie en biens non-consommables, ne revient pas pour cela entièrement sur le marché des prestations. Certaines parcelles en sont retenues par l'épargne des travailleurs occupés à la production des biens non-consommables (14). Ainsi, tandis que l'offre des prestations nouvelles est complétée par celle des biens non-consommables acceptés exceptionnellement dans l'échange, l'offre des prestations anciennes attestées n'arrive pas à l'égaliser entièrement. Il y aurait donc normalement une tendance à une surévaluation des prestations passées par rapport aux prestations présentes. Cette tendance, en décourageant les fournisseurs des prestations nouvelles, qui réduisent leur offre, et en encourageant par contre ceux des prestations passées attestées à paraître sur le marché, qui leur est particulièrement favorable, fait naître à un moment donné une situation inverse, caractérisée par un surplus des prestations attestées sur les prestations nouvelles. Le mouvement est d'autant plus fort que la production des biens non-consommables productifs, ne bénéficiant plus des commandes, cesse d'absorber l'épargne, qui, faute d'emploi et aussi par nécessité, revient partiellement à la consommation, tandis que la formation de l'épargne nouvelle se ralentit pour les mêmes raisons.

Le mystère du cycle économique semble résider dans

(14) V. ci-dessus Ch. XIV de la Première Partie.

cette recherche constante d'équilibre entre les prestations nouvelles et passées, équilibre qui ne se réalise jamais que pour des moments passagers (15). Les phénomènes étrangers à la cause première du mouvement, comme les progrès techniques de la production, la longue durée de la production des biens productifs, la spéculation et les échanges internationaux, en amplifient et aggravent les oscillations.

L'influence du commerce extérieur et, plus généralement, de tous les échanges internationaux, est particulièrement intéressante. Les exportations des marchandises provoquent un appauvrissement de l'offre des prestations nouvelles sur le marché intérieur. D'autre part, elles donnent naissance à l'accroissement de l'offre des prestations accomplies attestées, car les valeurs étrangères ou l'or, reçus en paiement, sont échangés à la banque d'émission contre la monnaie nationale. Les exportations sont donc une cause de l'appréciation des prestations nouvelles par rapport aux prestations anciennes attestées (monnaie). Le rôle des importations est exactement inverse. Un bilan des paiements actif équivaut à un accroissement du nombre des prestations attestées, sans contre-partie équivalente sur le marché national des prestations nouvelles. Le commerce extérieur pourrait donc constituer un contrepoids à l'action négative de l'épargne, si, dans une économie de libre échange, il ne tendait lui-même à l'équilibre des paiements internationaux et si la solidarité économique internationale ne réduisait les exportations juste aux moments où leur action inflationniste serait la plus nécessaire.

Dans une économie des travaux publics, l'effet de la production des biens non-consommables, financés par la création monétaire, est en tous points comparable à

(15) V. ci-dessus, Ch. XIV de la Première Partie.

celui des exportations. La seule différence est que, dans ce cas, l'action et son intensité ne dépendent plus des circonstances extérieures, mais sont dirigées par l'Etat.

En quoi consiste en effet ce procédé ? L'Etat délivre, ou plutôt fait délivrer par la banque d'émission, des attestations des prestations accomplies aux producteurs des biens non-consommables, c'est-à-dire des biens qui ne sont pas acceptés normalement par les co-échangistes. La conséquence est claire : un déséquilibre tend à se produire au détriment des prestations anciennes attestées qui deviennent plus nombreuses que les prestations nouvelles, encore non-attestées.

Il faut donc que l'Etat agisse simultanément sur l'autre plateau de la balance, auquel nous avons donné le nom général de l'épargne. Il s'efforce par tous les moyens de l'accroître. De plus, comme l'augmentation de l'épargne ne servirait à rien, si celle-ci restait à la disposition des épargnants, qui pourraient à un moment donné l'appliquer à la consommation ou à la production d'autres biens non-consommables, l'Etat s'arrange à en diriger la plus grande partie vers ses caisses. Il la complète également par l'impôt, élargi au-delà de ses besoins courants consommatifs. Les flots d'attestations monétaires, qui entrent ainsi dans les caisses de l'Etat, sont ensuite remis à la banque d'émission pour compenser les attestations délivrées précédemment aux producteurs de biens non-consommables. Cet amortissement les fait disparaître du marché des prestations.

Trois possibilités peuvent se présenter alors :

- 1) Le rythme de la délivrance des attestations monétaires aux producteurs des biens non-consommables est inférieur ou égal à celui de l'amortissement à l'aide de l'épargne et de l'impôt. Nous sommes ramenés alors au cas de l'économie normale et le financement par la création monétaire n'a pas d'autre signification que celle d'avoir permis à l'Etat de procéder à l'exécution des

travaux avant qu'il ne fut possible de mobiliser les crédits à long terme.

2) Le rythme de la délivrance des attestations est supérieur à celui des amortissements, mais il est égal à tout l'accroissement de l'épargne quelle qu'elle soit ; ce serait le cas d'un équilibre idéal sur le marché des prestations.

3) Le rythme de la délivrance des attestations est supérieur à l'accroissement de l'épargne. Ce dernier cas doit être examiné avec une attention spéciale. Il présente deux variantes :

a) L'économie est en état de plein rendement, utilisant toutes les énergies humaines disponibles et exploitant toutes ses richesses naturelles ;

b) L'économie n'utilise pas toutes les énergies humaines disponibles (chômage) et dispose des richesses naturelles qui pourraient faire l'objet d'une exploitation intensifiée.

La première de ces variantes correspond évidemment au cas de l'inflation. Les prestations accomplies et attestées, mais non admises dans l'échange, venant s'ajouter aux prestations attestées régulièrement, le nombre total des prestations attestées dépasse celui des prestations nouvelles admises aux échanges. Or, le nombre de celles-ci ne peut être augmenté, dans une économie où toutes les forces humaines et toutes les richesses naturelles sont exploitées à fond. Le déséquilibre entre les prestations attestées et les prestations nouvelles ne tarde pas à s'exprimer par une dépréciation des prestations attestées. Dans une économie en état de plein rendement, le financement de la production de biens non-consommables ne peut donc avoir lieu, que dans les limites strictes des prestations passées non-soldées, c'est-à-dire dans les limites de l'épargne dans la plus large conception de ce mot. Autrement dit la production des biens non-consommables ne peut être développée,

dans une telle économie, que par les restrictions apportées à la consommation, au moyen d'une épargne dirigée et d'un impôt dépassant les besoins courants de l'Etat.

Mais le cas le plus intéressant, en pratique, est celui d'une économie qui n'exploite pas toutes ses énergies humaines et toutes ses richesses. Le surplus des prestations accomplies et attestées sur les prestations nouvelles, acceptées à l'échange, a, ici encore, une tendance à provoquer la dépréciation de la monnaie, mais, en même temps, il incite les énergies humaines, jusqu'ici exclues des échanges, à présenter leurs prestations sur le marché. Si l'abondance des prestations attestées, présentées pour solde, n'est pas en disproportion exagérée par rapport à l'offre des prestations nouvelles, de façon que celles-ci, quoique avec un certain retard, arrivent à suivre le mouvement, le danger de l'inflation peut être évité. Une certaine tendance à la hausse des prix, qui subsiste évidemment, peut alors être maintenue par des mesures de réglementation des revenus et des prix.

Nous arrivons ainsi à la constatation, dont toute l'expérience allemande est la confirmation pratique, que la production de biens non-consommables, financée par la création monétaire, même au-delà de l'action d'amortissement par l'épargne et l'impôt, peut avoir lieu sans danger d'inflation, tant que les énergies humaines inoccupées subsistent dans le pays ou, encore, tant que les énergies humaines occupées peuvent accroître leur rendement. L'angoissante question du chômage paraît donc avoir reçu une solution.

Parmi les nombreuses précautions à prendre, à l'occasion d'une telle action, celle de conserver un rythme approprié des émissions monétaires, en vue du financement de la production de biens non-consommables, mérite une attention particulière. Le mécanisme du marché monétaire fournit un moyen commode d'adapter

ce rythme aux possibilités de formation des prestations nouvelles. Son fonctionnement est, dans ce cas, tout à fait analogue au rôle qu'il joue dans le cas de la création monétaire normale au moyen de l'escompte des traites commerciales.

En finançant les travaux publics par le crédit de la banque d'émission, l'Etat se garde bien de le faire au moyen d'une émission pure et simple des billets. Il fait tirer aux entrepreneurs des traites sur les instituts de financement spéciaux. Ces traites sont escomptées sur le marché monétaire et ne parviennent à la banque d'émission que lorsque les disponibilités de celui-ci commencent à s'épuiser, ce qui s'exprime par la hausse du taux d'intérêt, rendant supportable le coût du réescompte. Ainsi, la création monétaire n'intervient qu'après l'épuisement de l'épargne-encaisse, représentant les prestations accomplies et attestées, dont les titulaires se sont abstenus momentanément d'exiger les contre-prestations, mais qui, à l'encontre de l'épargne proprement dite, peuvent à tout instant retourner sur le marché des prestations.

Deux conséquences résultent de ce fait :

1) Les attestations monétaires nouvelles, créées en sur-nombre, ne parviennent sur le marché des prestations qu'après un certain retard, ce qui permet à l'offre des prestations nouvelles de tenir plus facilement le pas à celle des attestations ;

2) L'épuisement du marché monétaire, qui est facile à observer, prévient l'Etat que le rythme de la formation des prestations, accomplies à l'occasion de la production de biens non-consommables, dépasse celui de la formation de l'épargne et qu'il est nécessaire par conséquent d'observer la plus grande prudence.

Mais revenons à la question du chômage, dont l'importance n'a pas besoin d'être soulignée. Le financement des travaux publics par la création monétaire lui

donne une solution. Quel est le prix de cette solution ? Peut-elle être toujours appliquée ? Un premier poste du passif de cette solution est l'endettement de l'Etat. Pour inciter les propriétaires de l'épargne à solder leurs prestations attestées, l'Etat leur offre des titres de crédit à long terme. Le moment viendra, cependant, où ce crédit devra être remboursé. Or, comme nous le verrons plus loin, une des caractéristiques du financement des biens non-consommables par la création monétaire est qu'il ne peut plus être arrêté, sans provoquer un nouveau chômage. Le crédit en question ne pourra donc être remboursé, sous peine d'inflation, véritable cette fois-ci, parce que consistant dans une délivrance des attestations monétaires nouvelles à la place des prestations accomplies *déjà soldées*. En effet, les prestations attestées de ceux qui ont prêté leur argent à l'Etat ont été soldées, entre-temps, sans que leurs titulaires légitimes en profitent, par les contre-prestations des producteurs des biens non-consommables. Le seul moyen de les rembourser, sans faire de l'inflation, serait donc de contracter un nouvel emprunt ou de se servir dans ce but des recettes fiscales. Il est à présumer que ces sources de remboursement ne seront pas disponibles, tant que continuera la création de travail.

Mais pourquoi la création de travail par l'Etat doit-elle nécessairement être continuée ? L'économie, aidée à un moment difficile par les mesures de l'Etat, ne peut-elle pas se développer ensuite par ses propres moyens ?

Non, et la raison en est bien simple. L'équilibre qui s'établit dans une économie de travaux publics, financés par la création monétaire, est entretenu artificiellement par l'Etat. Cet équilibre est maintenu par l'application d'autorité des prestations épargnées non-soldées à l'amortissement des prestations des producteurs de biens non-consommables. La contrainte de l'Etat s'exerce par la délivrance de nouvelles attestations aux producteurs

de biens non-consommables, tandis que les anciennes attestations épargnées sont enlevées à leurs propriétaires (par l'impôt ou l'emprunt) et annulées. Cette contrainte de l'Etat venant à disparaître, quel facteur pourrait amener toute l'épargne à s'offrir entièrement aux producteurs de biens non-consommables ? Uniquement l'intérêt qu'elle pourrait en retirer. Or, l'existence et le taux de cet intérêt dépendraient de la mesure dans laquelle les biens non-consommables, cette fois-ci exclusivement productifs, pourraient être admis dans l'échange. Il est à présumer qu'aux premiers moments après la cessation des travaux publics, les besoins de l'industrie en outillage seront effectivement très importants. En effet, l'exploitation prolongée du marché des capitaux par l'Etat privait l'industrie de biens consommables de la possibilité de procéder, dans une mesure suffisante, au renouvellement et à l'élargissement de ses exploitations, qui ont subi de ce fait une usure prononcée.

En admettant même l'éventualité peu probable que ces besoins de renouvellement et d'élargissement de l'outillage s'exprimeraient par l'utilisation de tous les travailleurs précédemment occupés par l'Etat, pendant combien de temps cette utilisation pourrait-elle avoir lieu ? Elle durerait juste le temps nécessaire aux travaux de renouvellement et d'élargissement. Ce temps passé, deux mouvements en sens inverse seraient inévitables. D'une part, l'industrie de biens productifs, ne recevant plus de commandes en nombre suffisant pour maintenir toute son activité, serait obligée de licencier une partie de ses travailleurs. D'autre part, l'industrie de biens consommables, jouissant des capacités productives renouvelées et élargies, jetterait sur le marché des quantités accrues de ses produits. L'intervention de l'Etat n'aurait donc pour l'effet final que de déplacer la crise dans le temps, en accroissant en revanche ses conséquences.

Doit-on donc condamner l'intervention de l'Etat dans la lutte contre le chômage par les travaux publics et s'abandonner aux fluctuations, de plus en plus amples et catastrophiques, du cycle économique ?

Nous sommes convaincus que non. Nous devons seulement nous rendre compte qu'une fois entrés sur la voie des travaux publics de quelque importance en vue de combattre le chômage, les chemins de retour vers l'ancien équilibre, fort instable d'ailleurs, nous sont coupés. Nous devons alors marcher résolument vers une économie nouvelle, basée sur un nouvel équilibre, économie, où l'épargne privée doit se mettre, dans une mesure plus grande qu'aujourd'hui, au service de la communauté.

Une autre solution possible, celle d'un usage consomp-tif du surplus de l'épargne, répondrait peut-être mieux à nos tendances individualistes et, lâchons le mot, égoïstes. Son adoption cependant, dans un monde où un premier grand pas vient d'être fait vers la mise totale de l'épargne — spécialement cultivée dans ce but — au service de la communauté, signifierait l'abandon de l'idée nationale.

Vu : *Le Président,*
G. PIROU.

Vu : *Le Doyen,*
C. RIPERT.

Vu et permis d'imprimer
Le Doyen de la Faculté des Sciences
chargé des fonctions de
Recteur de l'Académie de Paris,
Ch. MAURAIN.

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

- AFTALION Albert : Monnaie et industrie. — Paris, 1929.
- AFTALION Albert : Monnaie, prix et change. — Paris, 1935 et Paris, 1941.
- AFTALION Albert : L'or et la monnaie. — Paris, 1938.
- AFTALION Albert : Les crises économiques de surproduction. — Paris, 1913.
- AGHION Paul : Le contrôle des changes. — Paris, 1939.
- ALLIX Edgard : Traité élémentaire de science de finances et de la législation financière française. — Paris, 1931.
- ANSIAUX Maurice : Doctrines économiques et sociales de notre temps (Bulletin d'information de la Banque Nationale de Belgique — Janvier 1940).
- BAUDIN Louis : La monnaie et la formation des prix. — Paris, 1936.
- BAUDIN Louis : La Monnaie. — Paris, 1938.
- BAUDIN Louis : Le corporatisme. — Paris, 1941.
- CHAPPEY Joseph : La crise du capital. — Paris, 1937 et 1939.
- GONNARD René : Histoire des doctrines monétaires. — Paris, 1935 et 1936.
- HAWTREY R. G. : La circulation monétaire et le crédit - Trad. fr. — Paris, 1935.
- LANSBURGH A. : *Die Wirtschaft und das GGeld*. dans la revue *Die Bank* du 31-8-1932.
- LANSBURGH A. : *Grundriss der Geldlehre*, dans la revue *Die Bank* du 31-19-34 et suivants.
- LANSBURGH A. : Nombreux autres articles dans la revue *Die Bank*, 1932-1935.
- LARSY Claude : La lutte contre le chômage et les finances publiques. — Paris, 1938.
- LAUFENBURGER H. : L'intervention de l'Etat en matière économique. — Paris, 1939.

- OUVALITSCH Radival : Evolution des prix sur les marchés mondiaux. — Paris, 1939.
- PIROU Gaëtan : La crise du capitalisme. — Paris, 1934.
- PIROU Gaëtan : Essais sur le corporatisme. — Paris, 1937.
- PIROU Gaëtan : La monnaie française de 1936-1938. — Paris, 1938.
- PIROU Gaëtan : Néo-libéralisme, néo-corporatisme, néo-socialisme. — Paris, 1939.
- S. D. N. : Rapport sur le contrôle des changes. — Genève, 1938.
- TROTABAS Louis : Précis de science et législation financière. — Paris, 1931.
- WAGEMANN Ernest : *Zwischenbilanz der Krisenpolitik*. — Hamburg, 1936.
- WAGEMANN Ernest : *Wirtschaftspolitische Strategie*. — Hamburg, 1937.
- WORMSER Olivier : Déflation et dévaluation. — Paris, 1938.

II. — OUVRAGES CONCERNANT SPÉCIALEMENT L'EXPÉRIENCE ALLEMANDE

- FLESSNER W. : *Der Aussenhandel im neuen Deutschland*. — München, 1935.
- HARBLEY Maurice : Les défaillances de l'Allemagne vis-à-vis des créanciers privés et la défense du mark (1931-34). — Paris, 1935.
- HERMANT Max : Les paradoxes économiques de l'Allemagne moderne. — Paris, 1931.
- HERMANT Max : Origines économiques de la révolution hitlérienne. — Paris, 1933.
- HITLER Adolf : *Mein Kampf, eine Abrechnung von Adolf Hitler*. — München, 1925.
- GRUBEN (baron de) : La politique économique de l'Allemagne. — Bruxelles, 1936.
- JÈZE G. : Le financement de la guerre en Allemagne. *Journal des finances*, 5-4-40.
- KRAEMER Karl : La situation monétaire allemande — dans la *Revue économique internationale*, février 1934.
- KRAEMER Karl : Plusieurs articles dans la *Revue Der deutsche Volkswirt*, 1933 et 1934.
- LAUFENBURGER et PFLIMIN : La nouvelle structure économique du Reich. — Paris, 1938.

- LAUFENBURGER H. : Quelques aspects de la reprise allemande. — Revue d'économie politique, 1938.
- LAUFENBURGER H. : Chronique annuelle allemande dans la Revue d'Economie Politique, 1933-1938.
- LEGUEU F. F. : Les finances du III^e Reich. — Revue de Paris du 1-11-38.
- MANKIEWICZ H. : Le national-socialisme allemand. Ses doctrines et leurs réalisations, Tome I. — Paris, 1937.
- MEYER Fritz : *Devisenbewirtschaftung als neue Waerungssystem*. — *Weltwirtschaftliches Archiv*, mai 1939.
- NOGARO B. : Nouvelles méthodes de financement : l'expérience allemande, dans la Revue politique et parlementaire du 10-11-38.
- NOGARO B. : *Die Abhaengigkeit des Preisniveaus von der Geldmenge*. — *Weltwirtschaftliches Archiv*, septembre 1938.
- PIATIER André : Le contrôle des devises dans l'économie du III^e Reich. — Paris, 1937.
- PERNOT Maurice : La politique économique de l'Allemagne. — Paris, 1938.
- PERROUX François : Capitalisme et communauté de travail. — Paris, 1938.
- PERROUX François : Des mythes hitlériens à l'Europe allemande. — Paris, 1940.
- PRION W. : *Das deutsche Finanzwunder*. — Berlin, 1937.
- REYNAUD Pierre : La lutte contre le chômage en Allemagne. — Paris, 1936.
- RIST Charles : Les finances de guerre de l'Allemagne. — Paris, 1921.
- RIVAUD Albert : Le relèvement de l'Allemagne. — Paris, 1938.
- SAINT JEAN (Maurice de) : La politique économique et financière du III^e Reich. — Paris, 1936.
- SCHACHT Hjalmar : *Die Stabilisierung der Mark*. — Berlin, 1927.
- SCHILLER Karl : *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung*. — Berlin, 1936.
- SCHWERIN VON KROSIGK : Différents discours et conférences, 1933-1938.
- SÉDILLOT R. : L'inflation allemande. — Europe Nouvelle du 22-4-1939.
- STUCKEN Rudolf : *Deutsche Geld und Kreditpolitik*. — Berlin, 1937.
- TILLMANN A. : L'organisation économique et sociale du III^e Reich. Paris, 1935.

VERMEIL E. : L'Allemagne du Congrès de Vienne à la révolution hitlérienne. — Paris, 1934.

VERMEIL E. : Doctrinaires de la révolution allemande. — Paris, 1938.

Périodiques :

Editions de l'Office de Statistique du Reich et en particulier
Wirtschaft und Statistik 1928-1941. — Berlin.

Editions de l'Institut de conjoncture allemand et en particulier:
Vierteljahrshefte des Instituts fuer Konjunkturforschung
33-39. Hamburg. — *Sonderhefte des Instituts fuer Konjunkturforschung*. Hamburg. — *Wochenbericht des Instituts fuer Konjunkturforschung*. Hamburg.

Der deutsche Volkswirt 1932-1939. — Berlin.

Die Bank 1932-1939. — Berlin.

Bank-Archiv. — Berlin.

Wirtschaftskurve. — Francfort.

Jahrbuecher fuer Nationaloekonomie und Statistik. — Iena.

Reisch-Kredit-Gesellschaft : Deutschlands Wirtschaftliche Lage.
— Berlin, 1935, 1937, 1938-39 et 1939.

Vierjahresplan. — Berlin, 1936-1939.

Frankfurterzeitung. — Francfort, 1933-1940.

Deutsche Wirtschaftszeitung. — Berlin, 1933-1939.

TABLE DES MATIÈRES

AVIS	Pages 1
INTRODUCTION	3
1. <i>Sujet et méthode de l'étude</i>	3
2. <i>Milieu et moyens d'action</i>	6

La *Weltanschauung* nationale-socialiste et la doctrine économique. Les nationaux-socialistes et la politique économique. L'organisation économique du Reich. L'organisation du travail. L'organisation de l'agriculture. L'organisation du crédit. Différences entre les conditions de l'expérience allemande et celles qui servent habituellement de base aux raisonnements de l'économie classique.

3. <i>Le point de départ et les premiers buts envisagés.</i>	18
--	----

La situation économique de l'Allemagne au début de 1933. Premiers signes précurseurs d'un redressement économique. Les chiffres caractérisant la gravité de la dépression. La situation des finances publiques. Certains aspects favorables de la situation. Nécessité de solutions immédiates de grande envergure. Impossibilité de continuer la politique de déflation de Bruening. Impossibilité de la politique d'inflation et de dévaluation.

PREMIÈRE PARTIE

LES FINANCES PUBLIQUES

AU SERVICE DE LA CONJONCTURE

(Le financement de la création de travail) 1933-1935	27
---	----

CHAPITRE PREMIER. — ANTÉCÉDENTS	27
---------------------------------------	----

La *Vorfinanzierung*. Programme von Papen. Traités de création de travail. *Steuergutscheine*. Programme Schleicher. Résultats de ces mesures.

	Pages
CHAPITRE II. — IDÉES EN PRÉSENCE	36
Premières déclarations du gouvernement national-socialiste. Synthèse pratique des idées nationales-socialistes et des exigences de l'économie. Projets de grands travaux et leurs exagérations. Prudence des milieux financiers et économiques. Idées de Schacht.	
CHAPITRE III. — CARACTÈRES GÉNÉRAUX ET CLASSEMENT DES MESURES PRISES	42
Mesures tendant à diminuer l'offre du travail. Service du travail. Aide agricole. Année agricole. Prêts au mariage. Encouragements aux servantes. Mesures tendant à augmenter le volume d'emploi. Création de travail.	
CHAPITRE IV. — CRÉATION DIRECTE DE TRAVAIL ...	46
Création directe et indirecte de travail. Loi du 1^{er} juin. Loi du 21 septembre 1933. Programmes des institutions publiques autonomes. Chemins de fer. Autostrades. Postes. Office du Reich de placement. Récapitulation des dépenses de création directe de travail.	
CHAPITRE V. — CRÉATION INDIRECTE DE TRAVAIL ...	56
Définition. Insuffisance de la création directe de travail pour déclancher un démarrage complet de l'économie. Classement des mesures de création indirecte de travail.	
CHAPITRE VI. — AUGMENTATION DU POUVOIR D'ACHAT DE L'AGRICULTURE	62
Motifs des mesures prises. Ciseaux des prix agricoles et industriels. Ciseaux des intérêts des dettes agricoles et des prix de vente des produits agricoles. Remèdes appliqués. Augmentation des prix. Réduction du taux d'intérêt. Diminution d'autres charges.	
CHAPITRE VII. — AUGMENTATION DU POUVOIR D'ACHAT DE L'ÉCONOMIE PRIVÉE	70
But : établissement du passage entre la conjoncture d'Etat et l'économie privée. Augmentation du pouvoir d'achat résultant de la création directe de travail. Calculs de l'Office de Statistique du Reich. Evolution des revenus des travailleurs. Retard de l'accroisse-	

ment des revenus et ses causes. Profits des entrepreneurs. La *Mengenkonjunktur*. Effets déflationnistes du remboursement des dettes et de la tendance du retour à la liquidité. Mesures directes en faveur de l'augmentation ou du déplacement du pouvoir d'achat de la population. Principe conjoncturel de la politique fiscale. Son sens véritable. Son application. *Steuergutscheine*. Dégrevements fiscaux. Autres mesures.

CHAPITRE VIII. — RECONSTRUCTION DU MARCHÉ DES CAPITAUX

87

La reprise des investissements privés en tant qu'étape finale de la lutte contre la dépression conjoncturelle. La réduction du taux d'intérêt comme condition indispensable de cette reprise. La cherté des capitaux en Allemagne en 1933 et ses causes. L'action du gouvernement pour une diminution organique du taux d'intérêt. L'assainissement des finances communales. Politique du marché ouvert. Premiers essais de conversion. Conversion des *Dollarbonds*. La « petite conversion » et ses résultats. Création d'un fonds d'emprunt obligatoire. Traitement discriminatoire du marché des actions. Résultats obtenus.

CHAPITRE IX. — RÔLE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE ..

106

Politique monétaire en tant que facteur déterminant de la politique économique. Nécessité du choix d'une politique monétaire en 1933. Solutions possibles. Les raisons qui ont fait prévaloir le maintien de la stabilité monétaire. Conséquences de ce choix. Politique monétaire comme élément passif de la politique économique.

CHAPITRE X. — DÉFENSE DE LA VALEUR EXTÉRIEURE DE LA MONNAIE

118

Abondance des crédits étrangers avant 1931. Crise de 1931 et ses conséquences monétaires et financières. Evolution défavorable du commerce extérieur. Mesures de défense. Contrôle du change. Moratoires des dettes extérieures. Accords des crédits gelés avec les créanciers à court terme. Négociations avec les créanciers à long terme. Réglementation des importations. Nouveau plan. Mesures en faveur des exportations. Procédés du rachat des *Auslandsbonds*, des *Sperrmarks* et des *Scripts*. Leurs avantages et inconvénients. Résultats de la lutte pour la défense de la valeur extérieure du mark.

	Pages
CHAPITRE XI. — DÉFENSE DE LA VALEUR INTÉRIEURE DE LA MONNAIE	153
Eléments psychologiques et objectifs de cette valeur. Situation à l'avènement du national-socialisme. Les dangers résultants pour la monnaie de la création de travail Les moyens employés pour éviter ce danger.	
CHAPITRE XII. — FINANCEMENT DE LA CRÉATION DE TRAVAIL ET LA CIRCULATION MONÉTAIRE	159
Augmentation minime de la circulation monétaire, malgré une large création monétaire en faveur de la création de travail. Analyse des modifications subies par les actifs servant de couverture aux émissions de la Reichsbank. Mouvements déflationnistes qui compensèrent en grande partie la nouvelle création monétaire.	
CHAPITRE XIII. — FINANCEMENT DE LA CRÉATION DE TRAVAIL ET LA VITESSE DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE.	169
Augmentation de la vitesse de la circulation de la monnaie manuelle. Augmentation du volume de la monnaie scripturale.	
CHAPITRE XIV. — FINANCEMENT DE LA CRÉATION DE TRAVAIL ET L'ÉQUILIBRE ENTRE LE POUVOIR D'ACHAT ET L'OFFRE DES BIENS DE CONSOMMATION ..	173
Valeur interne de la monnaie en fonction du rapport entre le pouvoir d'achat destiné à la consommation et les quantités des biens consommables disponibles. Raisons d'exclusion des biens productifs et des matières premières. Financement normal de la production des biens de consommation et de production. Le rôle de l'épargne. Analogies et différences entre le financement par l'épargne et par la création monétaire. Retenues opérées par l'épargne sur les revenus comme cause initiale du déséquilibre entre le pouvoir d'achat et les biens consommables. Essai d'une explication du cycle économique. Même explication sans monnaie. Problème du chômage permanent et les diverses tentatives de sa solution. Création de travail dans le circuit économique. Circuit financier qu'elle établit. Circonstances favorables qui ont assuré le fonctionnement de ce circuit avant même	

que sa construction fût achevée. Réussite de la création de travail au point de vue de l'équilibre monétaire.

CHAPITRE XV. — RÉSULTATS ÉCONOMIQUES OBTENUS . 196

Chiffres caractérisant l'évolution économique entre 1932 et 1935. Modifications des rapports de grandeur entre certains facteurs économiques. Accroissement considérable de la production des biens productifs et l'augmentation minime de la production des biens consommables. Parallélisme entre l'augmentation de la partie consommable des revenus et l'accroissement de la valeur de la production de biens consommables. Modifications structurelles intervenues dans l'économie. Conclusion.

CHAPITRE XVI. — CONSÉQUENCES FINANCIÈRES 205

Evolution des recettes et dépenses budgétaires. Situation de la trésorerie. Endettement de l'Etat. Dette flottante. Dette consolidée. Autres engagements. Conclusion.

DEUXIÈME PARTIE

FINANCEMENT DE LA PRÉPARATION DE LA GUERRE

(1935-1939) 215

Evolution de la création de travail vers le réarmement. Modification de la hiérarchie des facteurs économiques qu'elle imposait. Tâches qui en résultaient pour la politique financière et monétaire.

CHAPITRE PREMIER. — ACHÈVEMENT DU CIRCUIT FINANCIER 225

Grande conversion. Emprunt aux caisses d'épargne. Conversion des emprunts publics. Premier emprunt sur le marché libre. Fonctionnement régulier du circuit financier. Emprunts publics de 1935 à 1939.

CHAPITRE II. — ORGANISATION DÉFINITIVE DU MARCHÉ MONÉTAIRE 236

Liquidité du marché monétaire sous l'influence du financement par la création monétaire. Rôle des So-

lawechsels de la Golddiskontbank. Rôle de la caisse de conversion. Circulation monétaire pendant les années 1935-1937. Modicité de son accroissement. Causes.

CHAPITRE III. — L'ÉCONOMIE ALLEMANDE EN ÉTAT DE PLEIN RENDEMENT 247

Conséquences théoriques de l'état de plein rendement. Mesures prises par le Dr Schacht. Suppression des traites spéciales. *Lieferschaetze*. Conséquences théoriques de la réforme. Son impossibilité. Analogie avec la suppression des crédits privés de la banque d'émission. Premières conséquences pratiques. Abandon de la théorie de l'état de plein rendement.

CHAPITRE IV. — NOUVEAU PLAN FINANCIER 257

Démission du Dr Schacht. Dispositions du nouveau plan. *Steuergutscheine* (bons fiscaux) N. F. Réformes de la Reichsbank. Portée de ces réformes. Monnaie de consommation et monnaie de production. Limites de l'émission des *Steuergutscheine*. Coût du crédit, mobilisé avec leur aide. Bons fiscaux et inflation. Avantages et inconvénients du nouveau plan.

CHAPITRE V. — LIMITATION DES REVENUS EN GÉNÉRAL. 274

Importance de la question dans l'ensemble du système. Application pratique en Allemagne. Stabilité des salaires. Limitation des revenus des entrepreneurs et capitalistes Nécessité de compléter la limitation des revenus par d'autres mesures restreignant la consommation.

CHAPITRE VI. — DÉVELOPPEMENT ET DIRECTION DE L'ÉPARGNE. 283

Son importance capitale au point de vue financier et monétaire. Action gouvernementale en faveur du développement de l'épargne. Accroissement effectif de l'épargne en Allemagne. Direction de l'épargne. Moyens négatifs. Moyens positifs. Accroissement de l'épargne et émissions publiques. Auto-financement fiscal et privé. Développement des investissements publics au détriment des investissements privés. Revirement de la politique de direction de l'épargne en 1938 et 1939. Ses effets.

CHAPITRE VII. — ELARGISSEMENT DU SYSTÈME FISCAL
AVEC LE MAINTIEN DES ÉCONOMIES BUDGÉTAIRES. . .

298

Nécessité financière et monétaire de la majoration des impôts. Premiers ménagements. Majorations successives des impôts et annulations des facilités fiscales. Accroissement des charges fiscales par rapport au revenu national. Economies dans les dépenses courantes. Importance de la part des recettes fiscales dans les investissements publics.

CHAPITRE VIII. — DIRECTION DE LA CONSOMMATION. 310

Part consommable des revenus et la production des biens consommables. Parallélisme approximatif de leur développement. Raisons et conséquences. Elimination de l'inflation générale, mais possibilité d'une inflation fragmentaire. Donc nécessité d'une direction de la consommation. Moyens utilisés. Nécessité de les compléter par une réglementation des prix.

CHAPITRE IX. — SURVEILLANCE ET DIRECTION DE LA
FORMATION DES PRIX 319

Causes principales d'une tendance à la hausse. Commissaire à la hausse des prix. Ses moyens d'action. Evolution des prix. Leur hausse très restreinte. Causes de ce succès.

CHAPITRE X. — FINANCEMENT DES IMPORTATIONS . . . 325

Nécessité absolue de certaines importations pour l'usage courant, le réarmement et la constitution des stocks de guerre. Moyens de leur financement en devises. Développement des exportations. Evolution des prix mondiaux par rapport aux prix allemands. Nécessité d'encouragements à l'exportation. Leur forme et leur évolution. Leur sens véritable. Dévaluations fragmentaires du mark et leur avantage sur les dévaluations générales de l'étranger. Limitation des paiements à titre des dettes étrangères. Développement de la production des matières de remplacement, moyen indirect de financer les importations. Plan de 4 ans. Rendement économique de la production des matières de remplacement. Rationalisation des importations. Résultats obtenus.

CHAPITRE XI. — CONSÉQUENCES FINANCIÈRES ET MO-
NÉTAIRES DES PREMIÈRES ANNEXIONS 356

	Pages
Signification théorique d'un élargissement du territoire économique pour le système financier et monétaire allemand. Effets pratiques des annexions opérées en 1938 et 1939.	
CHAPITRE XII. — CONCLUSIONS	363
1. <i>Résultats obtenus</i>	363
Total des sommes dépensées pour la préparation de la guerre. Leur provenance. Leur importance par rapport au revenu national. Comparaison avec les dépenses militaires des autres puissances. Conclusion.	
2. <i>Quelques enseignements monétaires de l'expérience allemande</i>	370
Nature de la monnaie. Sa valeur. Conditions de la stabilité monétaire dans une économie libérale et dans une économie de travaux publics. Conclusions quant à la possibilité d'éliminer le cycle économique.	
BIBLIOGRAPHIE	383

